

## PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS EM INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO (\*)

*Por Dr.<sup>a</sup> Florbela de Almeida Pires (\*)*

### *SUMÁRIO:*

Abreviaturas. 1. Introdução: participações qualificadas em geral e no Código do Mercado de Valores Mobiliários. 1.1. Apresentação. 1.2. Noção de participações qualificadas. 1.3. Participações no Código das Sociedades Comerciais. 1.3.1. Aspectos gerais. 1.3.2. Publicidade de participações dos membros dos órgãos de administração e fiscalização. 1.3.3. Publicidade de participações de accionistas. 1.3.4. Sociedades coligadas. 1.3.4.1. Aspectos gerais. 1.3.4.2. Sociedades em relação de grupo. 1.3.4.3. Sociedades em relação de domínio. 1.3.4.4. Sociedades em relação de simples participação e em relação de participações recíprocas. 1.4. Participações no Código do Mercado de Valores Mobiliários. 1.4.1. Aspectos gerais. 1.4.2. Participações qualificadas para efeitos de informação. 1.4.3. Participações qualificadas para efeitos de ofertas públicas de aquisição. 1.4.3.1. Aspectos gerais. 1.4.3.2. Ofertas obrigatórias. 1.4.3.3. Contagem de direitos de voto. 2. Participações qualificadas no Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras. 2.1. Introdução. 2.2. Conceitos Gerais. 2.2.1. Relação de grupo. 2.2.1.1. Noção. 2.2.1.2. Relevância do conceito de relação de grupo. 2.2.2. Relação de domínio. 2.2.2.1. Noção. 2.2.2.1.1. Aspectos gerais. 2.2.2.1.2. Detenção da maioria dos direitos de voto. 2.2.2.1.2.1. Aspectos gerais. 2.2.2.1.2.2. Equiparação de direitos. 2.2.2.1.2.3. Universo total de direitos. 2.2.2.1.3. Sócio da sociedade

---

(\*) Relatório da disciplina de Direito Comercial I (Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras) do Curso de mestrado na área de Ciências Jurídicas. Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, 1997.

com direito de designar ou de destituir mais de metade dos membros do órgão de administração ou do órgão de fiscalização. 2.2.2.1.3.1. Aspectos gerais. 2.2.2.1.3.2. Equiparação de direitos. 2.2.2.1.3.3. Universo total de direitos. 2.2.2.1.4. Poder exercer influência dominante sobre a sociedade por força de contrato ou de cláusula dos estatutos desta. 2.2.2.1.5. Sócio da sociedade e controlar por si só, em virtude de acordo concluído com outros sócios, a maioria dos direitos de voto. 2.2.2.1.5.1. Aspectos gerais. 2.2.2.1.5.2. Equiparação de direitos. 2.2.2.1.5.3. Universo total de direitos. 2.2.2.1.6. Detenção de participação não inferior a 20% do capital da sociedade, desde que exerça efectivamente sobre esta uma influência dominante ou se encontrem ambas colocadas sob direcção única. 2.2.2.2. Relações entre os vários critérios. 2.2.2.3. Relevância do conceito de relação de domínio. 2.2.3. Participação qualificada. 2.2.3.1. Noção. 2.2.3.1.1. Aspectos gerais. 2.2.3.1.2. Participação, directa ou indirecta, que represente percentagem não inferior a 10% do capital ou dos direitos de voto da instituição participada. 2.2.3.1.2.1. Aspectos gerais. 2.2.3.1.2.2. Equiparação de direitos. 2.2.3.1.2.3. Universo total de direitos. 2.2.3.1.3. Participação que possibilite influência significativa na gestão. 2.2.3.2. Comparação com a relação de domínio. 2.2.3.3. Relevância do conceito de participação qualificada. 2.2.4. Relação de proximidade. 2.2.4.1. Noção. 2.2.4.1.1. Aspectos gerais. 2.2.4.1.2. Relação entre duas pessoas ligadas entre si através de uma participação, directa ou indirecta, de percentagem não inferior a 20% do capital ou dos direitos de voto de uma empresa. 2.2.4.1.3. Relação entre duas pessoas ligadas entre si por uma relação de domínio. 2.2.4.1.4. Relação entre duas pessoas ligadas a uma terceira pessoa através de uma relação de domínio. 2.2.4.2. Relevância do conceito de relação de proximidade. 2.2.5. Participações superiores a 2% do capital. 2.3. Conceitos especiais para efeitos de supervisão em base consolidada. 2.3.1. Participação. 2.3.2. Filial. 2.3.3. O n.º 3 do artigo 131.º. 2.3.4. Relevância. 3. Conclusões. Bibliografia.

### Abreviaturas

|         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|---------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| AAFDL   | Associação Académica da Faculdade de Direito de Lisboa                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| BBTC    | Banca Borsa e Titoli di Credito                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| CJ      | Colectânea de Jurisprudência                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| CML     | Common Market Law                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| Cód.MVM | Código do Mercado de Valores Mobiliários (aprovado pelo DL n.º 142-A/91, de 10 de Abril, e alterado pelos DL n.º 89/94, de 2 de Abril, DL n.º 186/94, de 5 de Julho, DL n.º 204/94, de 2 de Agosto, DL n.º 196/95, de 29 de Julho, DL n.º 261/95, de 3 de Outubro, DL n.º 232/96 de 5 de Dezembro e DL n.º 178/97 de 24 de Julho) |

**PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS EM INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO 1101**

|        |                                                                                                                                                                                                     |
|--------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| CSC    | Código das Sociedades Comerciais                                                                                                                                                                    |
| DBMF   | Diritto della banca e del mercato finanziario                                                                                                                                                       |
| DL     | Decreto-Lei                                                                                                                                                                                         |
| fasc.  | Fascículo                                                                                                                                                                                           |
| IECL   | International Encyclopedia of Comparative Law                                                                                                                                                       |
| LMV    | Ley del Mercado de Valores                                                                                                                                                                          |
| n.     | nota                                                                                                                                                                                                |
| OPA(s) | oferta(s) pública(s) de aquisição(s)                                                                                                                                                                |
| p.     | página ou páginas                                                                                                                                                                                   |
| RB     | Revista da Banca                                                                                                                                                                                    |
| RDES   | Revista de Direito e Estudos Sociais                                                                                                                                                                |
| RGIC   | Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (aprovado pelo DL n.º 298/92 de 31 de Dezembro e alterado pelos DL n.º 246/95 de 14 de Setembro e DL n.º 232/96 de 5 de Dezembro) |
| ROA    | Revista da Ordem dos Advogados                                                                                                                                                                      |

## 1. INTRODUÇÃO: PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS EM GERAL E NO CÓDIGO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### 1.1. Apresentação

O Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGIC) consagra um conjunto de regras destinadas a identificar e controlar a detenção de participações qualificadas nas instituições de crédito e sociedades financeiras, bem como uma série de conceitos próprios em matéria de grupos de sociedades <sup>(2)</sup>.

A análise destas regras pode ser estruturada segundo uma perspectiva estática ou segundo uma perspectiva dinâmica. A perspectiva estática privilegia a análise dos conceitos, é uma operação de natureza qualificatória. A perspectiva dinâmica, por outro lado, partindo dos conceitos já definidos, privilegia a análise dos seus efeitos na esfera jurídica dos interessados. Porque a estática precede logicamente a dinâmica, e na impossibilidade de tratar ambas, este trabalho será essencialmente centrado na análise dos conceitos: identificar e interpretar as normas que definem situações de *participações qualificadas*.

Para isso, antes de mais, há que ter em conta que as instituições de crédito, como sociedades anónimas <sup>(3)</sup>, bem como as sociedades financeiras que tenham esta forma <sup>(4)</sup>, estão sujeitas ao regime aplicável àquela forma societária. Por outro lado, muitas normas do RGIC encontram paralelo no Código do Mercado de Valores Mobiliários (Cód. MVM), em especial no que respeita ao controlo de participações para efeitos de ofertas públicas de aquisição <sup>(5)</sup>. Normas estas também aplicáveis às instituições de crédito e sociedades

---

<sup>(2)</sup> Utiliza-se aqui a expressão *grupos de sociedades* em sentido lato.

<sup>(3)</sup> Alínea b) do n.º 1 do art. 14.º.

<sup>(4)</sup> Cfr. n.º 1 do art. 174.º do RGIC que não contém alínea correspondente à que, no n.º 1 do art. 14.º exige que as instituições de crédito revistam a forma de sociedade anónima.

<sup>(5)</sup> A esta circunstância não será alheio o facto de o n.º 10 do art. 1.º da Directiva 89/646/CEE remeter para o art. 7.º da Directiva 88/627/CEE *relativa às informações a publicar por ocasião da aquisição ou alienação de uma participação importante numa sociedade cotada na bolsa*, Directiva esta que, para além de outras, se encontra transposta pelo Cód.MVM.

financeiras, na medida em que sejam sociedades de subscrição pública ou detenham nestas participações importantes <sup>(6)</sup>.

A análise das participações qualificadas no RGIC será assim precedida de uma exposição, necessariamente sucinta e descritiva, das regras que lhe servem de pressuposto, como é o caso do regime previsto no Código das Sociedades Comerciais. As referidas semelhanças entre algumas regras do Cód. MVM e do RGIC justificam também uma análise com a vantagem de uma reflexão conjunta e comparativa.

Após esta parte introdutória poderemos analisar com detalhe os principais tipos de participação qualificada que se encontram no RGIC. A sede normativa destes conceitos encontra-se no art. 13.º, portanto no Título I, onde se consagram disposições gerais aplicáveis quer às instituições de crédito, quer às sociedades financeiras e ainda às empresas de investimento <sup>(7)</sup>.

O carácter essencialmente remissivo das normas respeitantes às sociedades financeiras e às empresas de investimento, justifica que a presente análise se centre nas participações qualificadas em instituições de crédito.

## 1.2. Noção de participações qualificadas

Falar em *participação qualificada*, para o que aqui interessa, pressupõe a existência de uma sociedade anónima. A *participação qualificada* parece ser, antes de mais, uma participação: permite identificar alguém como sócio da sociedade em causa. Além disso,

<sup>(6)</sup> Cfr. arts. 345.º e 347.º do Cód.MVM.

<sup>(7)</sup> De acordo com o n.º 1 do art. 199.º-B do RGIC *As empresas de investimentos estão sujeitas a todas as normas daquele diploma aplicáveis às sociedades financeiras e, em especial, às disposições do novo Título X-A*. Por outro lado, o art. 199.º-C manda aplicar às mesmas empresas o Título II do RGIC, que se reporta à autorização das instituições de crédito com sede em Portugal. Verifica-se assim que não existe uma inteira coerência na remissão geral do n.º 1 do art. 199.º-B para o regime das sociedades financeiras. De qualquer modo, e salvo uma análise mais aprofundada, a questão não assume grande relevância se tivermos em conta que o regime das sociedades financeiras é, também ele, essencialmente remissivo (Cfr. n.º 2 do art. 175.º, alínea *d*) do art. 176.º, art. 179.º, art. 180.º, art. 181.º, art. 182.º, n.ºs 1 e 3 do art. 183.º, n.ºs 1 e 2 do art. 184.º, art. 185.º, art. 186.º, art. 187.º, art. 188.º, art. 189.º, art. 191.º, art. 192.º, art. 193.º, n.º 2 do art. 194.º, art. 195.º, art. 196.º, n.º 1 do art. 197.º, art. 198.º e art. 199.º).

a *participação qualificada* pretende ainda identificar uma característica que a distingue de outras participações: é qualificada. Há-de ser uma participação considerada distinta, importante ou relevante, quer em termos absolutos (ser apenas possível, por definição, a existência de uma participação desse tipo) quer em termos relativos (ser possível a coexistência de várias participações qualificadas relativamente ao mesmo ente). Outras vezes, a expressão *participação qualificada* designa uma relação existente entre uma pessoa singular ou colectiva e uma sociedade através de um critério que abstrai da existência concreta da qualidade de sócio e que se centra na posição material exercida sobre o ente.

Os critérios qualificatórios da participação variam consoante as normas em causa: inexistem no direito português um conjunto de normas qualificativas universais<sup>(8)</sup>. Esta circunstância, impede, como ponto de partida, a apresentação de uma noção estrita de *participação qualificada*, mas permite a construção de uma noção ampla: poder-se-á falar de *participação qualificada* para designar qualquer situação de participação ou influência numa sociedade à qual o legislador atribua efeitos que se distingam dos efeitos próprios da qualidade de accionista<sup>(9)</sup>.

### 1.3. Participações no Código das Sociedades Comerciais

#### 1.3.1. Aspectos gerais

No CSC podemos encontrar três grandes grupos de participações que se subsumem numa noção ampla de *participações quali-*

---

<sup>(8)</sup> Inexistem um conjunto de regras *universais* mas existe um conjunto de regras gerais: as regras do CSC. Quer-se com isto dizer que as regras do CSC não constituem critérios de qualificação das participações para todos os efeitos, nomeadamente para determinar a obrigatoriedade de elaborar contas consolidadas (DL n.º 36/92 de 28 de Março) ou de proceder ao lançamento de uma oferta pública de aquisição (Cód.MVM). Na generalidade dos casos, estas mesmas regras contêm critérios que servem de ponto de partida para as demais.

<sup>(9)</sup> Parece ser também este o entendimento de António Menezes Cordeiro quando refere que “Uma participação é qualificada quando atinja um determinado patamar quantitativo ou quando se reporte a partes sociais significativas. No caso das instituições de crédito, que devem sempre adoptar a forma de sociedades anónimas — art. 14.º/1/b), do RGIC — estão, em causa, acções”, *Direito bancário, Relatório*, Coimbra, Almedina, 1997, p. 52.

*ficadas*. É o caso das participações detidas pelos membros dos órgãos de administração e de fiscalização <sup>(10)</sup>, das participações de accionistas detentores de acções ao portador não registadas que atinjam um décimo, um terço ou metade do capital de uma sociedade <sup>(11)</sup> e o caso das sociedades coligadas <sup>(12)</sup>.

### 1.3.2. *Publicidade de participações dos membros dos órgãos de administração e fiscalização*

As participações dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização constituem participações qualificadas na medida em que, contrariamente às participações de qualquer outro accionista, existe quanto a elas um dever de comunicação <sup>(13)</sup>. É o que se dispõe no n.º 1 do art. 447.º do CSC <sup>(14)</sup>. Este dever de comunicação é independente de qualquer percentagem. O critério *qualificativo* reside na *qualidade* de membro do órgão de administração ou de membro do órgão de fiscalização do detentor da participação. É, portanto, um critério *qualitativo* e não *quantitativo*.

A obrigação de comunicação abrange quanto ao âmbito: o conjunto das acções da sociedade a que os órgãos se reportam bem como o conjunto das acções de uma sociedade que com ela se encontre em relação de domínio ou de grupo <sup>(15)</sup>.

<sup>(10)</sup> Art. 447.º do CSC.

<sup>(11)</sup> Art. 448.º do CSC.

<sup>(12)</sup> Arts. 481.º a 508.º do CSC.

<sup>(13)</sup> V. quanto a estes artigos Raúl Ventura, "Publicidade de participações e abuso de informações (arts. 447.º a 450.º)", in *Novos estudos sobre sociedades anónimas e sociedades em nome colectivo, Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 1994, p. 65-87.

<sup>(14)</sup> O n.º 1 do CSC impõe ainda o dever de comunicação à sociedade do número de obrigações que estas mesmas pessoas detenham. Por comodidade o texto referir-se-á apenas às acções.

<sup>(15)</sup> A letra do n.º 1 do art. 447.º do CSC é um pouco duvidosa: *Os membros dos órgãos de administração e de fiscalização de uma sociedade anónima devem comunicar à sociedade o número de acções e de obrigações da sociedade de que são titulares, e bem assim todas as suas aquisições, onerações ou cessações de titularidade por qualquer causa, e de acções e de obrigações da mesma sociedade com as quais aquela esteja em relação de domínio ou de grupo*. Conforme pode verificar-se pela leitura atenta desta norma a *mesma sociedade* e *aquela sociedade* a que se reporta a última parte, são uma só. Algo de estranho sucede também com a expressão *com as quais*, que parece indiciar a

Quanto à titularidade, os membros dos referidos órgãos devem informar a sociedade não só o número das acções que detêm como também o número de acções detidas pelo *cônjuge não separado judicialmente, seja qual for o regime matrimonial de bens* <sup>(16)</sup>, pelos *descendentes de menor idade* <sup>(17)</sup> e pelas *pessoas em cujo nome as acções (...) se encontrem, tendo sido adquiridas por conta dos próprios membros dos órgãos de administração ou de fiscalização, por conta dos seus cônjuges ou dos seus descendentes de menor idade* <sup>(18)</sup>. Considera-se ainda o número das acções detidas por sociedade na qual sejam sócios de responsabilidade ilimitada, exerçam a gerência, a administração ou a fiscalização os referidos membros dos órgãos de administração ou fiscalização, os seus cônjuges ou descendentes <sup>(19)</sup>, ou ainda o número de acções detidas por uma sociedade na qual as pessoas referidas (incluídos os titulares por conta) possuam, isolada ou conjuntamente, pelo menos metade do capital social ou dos direitos de voto <sup>(20)</sup>.

O tipo de detenção em causa é amplo: inclui a celebração de contratos de promessa, de opção, de reporte <sup>(21)</sup> ou outros que produzam efeitos semelhantes <sup>(22)</sup>, bem como as aquisições e alienações sujeitas a termo ou a condição suspensiva <sup>(23)</sup>.

---

existência de uma relação de domínio ou de grupo entre as acções e as obrigações e a sociedade. O sentido da norma parece ser apenas este: a obrigação de comunicação abrange as acções e obrigações de uma sociedade que se encontre em relação de domínio ou de grupo com a sociedade na qual as pessoas em causa exercem os cargos de membros dos órgãos de administração e de fiscalização.

<sup>(16)</sup> Alínea *a*) do n.º 2 do art. 447.º do CSC.

<sup>(17)</sup> Alínea *b*) do n.º 2 do art. 447.º do CSC.

<sup>(18)</sup> Alínea *c*) do n.º 2 do art. 447.º do CSC.

<sup>(19)</sup> Primeira parte da alínea *d*) do n.º 2 do art. 447.º do CSC: (2) *O disposto no número anterior é extensivo às acções e obrigações (...) (d) pertencentes a sociedade de que as pessoas referidas no n.º 1 (os membros dos órgãos de administração da sociedade a cujo capital se reportam as acções) e nas alíneas a) (o cônjuge não separado judicialmente) e b) (os descendentes de menor idade) deste número sejam sócios de responsabilidade ilimitada, exerçam a gerência ou algum dos cargos referidos no n.º 1 (...).*

<sup>(20)</sup> Parte final da alínea *d*) do n.º 2 do art. 447.º do CSC: (...) *ou possuam, isoladamente ou em conjunto com as pessoas referidas nas alíneas a), b) e c) deste número, pelo menos metade do capital social ou dos votos correspondentes a este.*

<sup>(21)</sup> Sobre o contrato de reporte v. António Menezes Cordeiro, “Empréstimos «cristal»: natureza e regime”, *O Direito*, III-IV, Jul. Dez. 1995, p. 463-509, p. 483-490.

<sup>(22)</sup> N.º 3 do art. 447.º do CSC.

<sup>(23)</sup> N.º 6 do art. 447.º do CSC.

Trata-se afinal da relevância de várias formas de participação indirecta. O legislador tenta, através da identificação de um conjunto de pessoas ou de actos, assegurar uma informação completa quanto ao montante da participação em causa, atingindo-a na sua substância, não obstante a eventual aparência de ausência de participações ou de participação ínfima <sup>(24)</sup>.

### 1.3.3. *Publicidade de participações de accionistas*

No n.º 1 do art. 448.º do CSC, estabelecem-se participações qualificadas de acordo com critérios *quantitativos*. Trata-se, neste caso, de atribuir relevância a participações que atinjam os patamares de um décimo, um terço ou metade do capital de uma sociedade, desde que se trate de acções ao portador não registadas.

Desde já se refira que, no caso das instituições de crédito, as obrigações aqui estabelecidas são inaplicáveis <sup>(25)</sup>. Estas verão o seu capital representado obrigatoriamente por acções nominativas ou ao portador registadas <sup>(26)</sup>. No entanto, quer porque o mesmo não sucede quanto às sociedades financeiras, quer pela importância de uma visão de conjunto, importa ter presente o que ali se estabelece.

As únicas dúvidas interpretativas suscitadas pelo n.º 1 do art. 448.º prendem-se com a remissão para o n.º 2 do art. 447.º. Uma vez que se trata de critérios quantitativos poder-se-á colocar a seguinte questão: a obrigação de informar o número de acções detidas pelas pessoas ali referidas surge quando o accionista em causa <sup>(27)</sup> já detém, por si, 10% do capital, ou surge por efeito do

<sup>(24)</sup> Quanto às acções, a relevância da extensão subjectiva presente no n.º 2 do art. 447.º do CSC reside no seguinte: na sua qualidade de *meros accionistas*, as pessoas ali referidas só estarão obrigadas a efectuar uma comunicação à sociedade a partir do momento em que a sua participação atinja 10% do capital da sociedade em causa (n.º 1 do art. 448.º). Por outro lado, uma vez que o critério é qualitativo e não quantitativo, a obrigação funciona em sentido unívoco: sempre por referência ao membro do órgão de administração ou de fiscalização.

<sup>(25)</sup> Cfr. em sentido contrário Rui Pinto Duarte, "O controlo da identidade dos sócios das instituições de crédito e das sociedades financeiras", *RB*, n.º 26, Abr. Jun. 1993, p. 73-86.

<sup>(26)</sup> Alínea d) do n.º 1 do art. 14.º do RGIC.

<sup>(27)</sup> Trata-se sempre de uma questão de perspectiva. Afinal, o cônjuge, os descendentes menores, os detentores por conta e as sociedades, referidos no n.º 2 do art. 447.º também são accionistas.

cúmulo das acções detidas pelo accionista em causa com as acções detidas pelas pessoas referidas no n.º 2 do art. 447.º? Parece que será esta última a interpretação correcta. Só assim se compreende que a norma refira *para este efeito*: mais não será do que a própria contagem dos patamares quantitativos ali presentes. Ou seja, as acções detidas pelas pessoas referidas nas alíneas do n.º 2 do art. 447.º intervêm no “cômputo do número global de acções a que se tem de proceder para averiguar da eventual existência de uma obrigação de publicidade” <sup>(28)</sup>.

#### 1.3.4. *Sociedades coligadas* <sup>(29)</sup>

##### 1.3.4.1. Aspectos gerais

O CSC dedica o Título VI às sociedades coligadas. Em primeiro lugar, cumpre notar que o tratamento desta matéria com carácter geral, numa legislação societária, constitui uma verdadeira excepção. O direito português foi precedido pelo direito alemão e pelo direito brasileiro que continham já conjuntos de normas deste género <sup>(30)</sup>.

---

<sup>(28)</sup> Carlos Osório de Castro, “Sociedades anónimas em relação de participações recíprocas: alguns aspectos do regime legal”, *RDES*, n.º 1-2, 1989, p. 109-141, p. 119. Imagine-se que A e B, casados, detêm cada um 5% do capital da sociedade X. Deverão informar a sociedade por força do n.º 1 do art. 448.º e não apenas quando um deles atinja, por si só, uma participação de 10%. Porém, Osório de Castro, não considera que a referência *para este efeito* presente no n.º 1 do art. 448.º do CSC seja suficientemente clara para responder à questão, embora, no final chegue à conclusão defendida no texto (Cfr. *ob. cit.*, p. 118-119).

<sup>(29)</sup> V. fundamentalmente José A. Engrácia Antunes, *Os grupos de sociedades. Estrutura e organização jurídica da empresa plurissocietária*, Coimbra, Almedina, 1993.

<sup>(30)</sup> Sobre a história e as fontes do regime português v. Engácia Antunes, *ob. cit.*, p. 209-211. Também Luís Brito Correia, “Grupos de sociedades”, in AAVV, *Novas perspectivas de direito comercial*, Coimbra, Almedina, 1988, p. 377-399, p. 381. Ao que parece, o direito português foi ainda precedido pelo direito francês. A Section II do Capítulo VI da Loi n.º 66-537 du 24 juillet 1966, é constituída por um conjunto de normas sobre *Filiales, participations et sociétés contrôlées* introduzidas pela Loi n.º 85-705 de 12 juillet 1985. Sobre estas normas e sobre os grupos de sociedades em geral v. Yves Guyon, *Droit des affaires, Droit commercial général et sociétés*, t. 1, 9<sup>e</sup> édition, Paris, Economica, 1996, p. 600 e ss.. Para uma análise das soluções do sistema alemão, do projecto de Directiva CEE, do direito brasileiro e do direito italiano v. Maria Augusta França, *A estrutura das sociedades anónimas em relação de grupo*, Lisboa, AAFDL, 1990, p. 11-21.

A coligação de sociedades, ou os grupos de sociedades em sentido amplo, começou por ser uma realidade económica ou organizativa <sup>(31)</sup> à qual se seguiram construções doutrinárias <sup>(32)</sup> e alguma regulamentação circunstanciada <sup>(33)</sup>, mais preocupada em acautelar determinados aspectos do que em estabelecer um regime geral <sup>(34)</sup>.

Esta situação ainda se mantém em ordenamentos jurídicos próximos do nosso como é o caso do direito espanhol e do direito italiano <sup>(35)</sup>.

De uma forma geral, a coligação de sociedades tem sido apresentada como um fenómeno em que existe uma divergência entre os planos económico e jurídico <sup>(36)</sup>. Trata-se de um conjunto de

<sup>(31)</sup> V. Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 19-77 e Maria Augusta França, *ob. cit.*, p. 7.

<sup>(32)</sup> Na doutrina portuguesa, anteriormente à entrada em vigor do CSC, os grupos de sociedades foram objecto de estudo por Raúl Ventura, "Grupos de sociedades, Uma introdução comparativa a propósito de um projecto preliminar de Directiva da CEE", *ROA*, I, 1981, p. 23-81 e II, 1981, p. 305-366; e "Participações dominantes: alguns aspectos do domínio de sociedades por sociedades", *ROA*, I, 1979, p. 5-62 e II, 1979, p. 241-291.

<sup>(33)</sup> A criação de regulamentação especial cria uma multiplicidade de critérios para a consideração do domínio de sociedades. Segundo Gian Franco Campobasso, "Gruppi e gruppi bancari: un'analisi comparata", *BBTC*, fasc. VI, Nov. Dic. 1995, p. 729-748, p. 739, existem na lei italiana cerca de 13 noções especiais de controlo.

<sup>(34)</sup> O que distingue estas regulamentações, quase universalmente existentes, de um regime geral dos grupos de sociedades, é o carácter fundamentalmente neutro e desinteressado das normas de um regime geral societário. Não se trata, no entanto, de um regime desprovido de um fundamento material: destina-se à protecção de interesses de carácter privado, como sejam os interesses das sociedades envolvidas, dos seus sócios ou de terceiros. Ao contrário, as normas que visam reagir contra fraudes fiscais ou económicas ou consagrar a tutela de todo o sistema financeiro ou do mercado de capitais, a mais das vezes integradas num conjunto de normas que constituem um sistema de direito económico, dificilmente podem constituir a sede de um regime jurídico sobre os grupos de sociedades. Cfr. acerca da perspectiva neutra do direito comercial, Miguel J.A. Pupo Correia, *Direito comercial*, 4.ª edição, Lisboa, SPB, 1996, p. 496.

<sup>(35)</sup> Para uma análise comparativa v. Ulrich Immega, "Company Systems and Affiliation", in AAVV, *IECL*, vol. XIII, *Business and Private Organizations*, Chapter 7, Tubingen, J.C.B. Mohr (Paul Siebek), The Hague, Boston, London, Martinus Nijhoff Publishers, 1985. Quanto ao direito espanhol v., por exemplo, Juan Ignacio Ruiz Peris, "Grupos de empresas, mercado de valores e igualdad entre los inversores", *Revista de Derecho Mercantil*, n.º 218, Oct. Dic. 1995, p. 1447-1518; quanto ao direito italiano, Campobasso, *ob. cit.*

<sup>(36)</sup> Contra esta contraposição entre o jurídico e o económico, cfr. Campobasso, *ob. cit.*, p. 730, segundo o qual, a perspectiva económica é objecto de tratamento jurídico em sede de direito da concorrência.

pessoas juridicamente independentes mas sujeitas a uma unidade de decisão económica <sup>(37)</sup>.

Esta circunstância resulta do crescimento externo das sociedades <sup>(38)</sup> potenciado por um conjunto de vantagens de que são exemplos: a partilha de riscos, a facilidade de uma gestão repartida, a necessidade de criar estruturas adaptáveis e as vantagens fiscais <sup>(39)</sup>. São ainda apontadas como relativamente comuns utilizações fraudulentas da personalidade jurídica com o objectivo de contornar obrigações fiscais ou legislação laboral <sup>(40)</sup> <sup>(41)</sup>.

Os grupos societários criam assim problemas próprios relativos à transparência, prevenção e reparação de participações cruzadas, informação contabilística, definição de poderes dos participantes, tutela de accionistas *externos* e responsabilização por gestão unitária, para dar alguns exemplos <sup>(42)</sup>.

---

<sup>(37)</sup> "(...) le groupe est un ensemble de sociétés juridiquement indépendentes les unes des autres mais en fait soumises à une unité de décision économique", Guyon, *ob. cit.*, p. 600; ou "(...) gruppo è «un'aggregazione di unità produttive giuridicamente autonome, ma collegate sul piano organizzativo al fine di una migliore attuazione degli obiettivi perseguiti dal complesso. La direzione economica unitaria e l'autonomia formale delle imprese partecipanti al gruppo costituiscono momenti qualificanti del fenomeno.»" e ainda "«Il controllo costituisce una situazione potenziale di esercizio di influenza dominante, mentre per l'esistenza del gruppo è necessario l'esercizio effettivo di detta potenzialità.»" - noções da jurisprudência italiana apresentadas por, Franco Di Sabato, "Il gruppo polifunzionale nella cooperazione di credito: aspetti giuridici", *BBTC*, fasc. VI, Lugl. Ago. 1993, p. 417-428. V. ainda a noção apresentada por Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 85-95 e Brito Correia, *ob. cit.*, p. 384.

<sup>(38)</sup> Por contraposição às formas de crescimento interno de que é exemplo o aumento de capital. Cfr. Ulrich Immega, *ob. cit.*, p. 4 e Brito Correia, *ob. cit.*, p. 383.

<sup>(39)</sup> Relativamente aos grupos bancários, Campobasso, *ob. cit.*, p. 734, aponta ainda como incentivo à criação de grupos bancários a recusa legislativa em aceitar o princípio da banca universal. Só através do recurso a novas sociedades a banca podia fazer face às necessidades causadas pelo aparecimento de novos produtos e serviços financeiros. Por essa razão, Alfonso Castiello d'Antonio, "La composizione della crisi dei gruppi bancari nel d. lgs. 1 settembre 1993 n. 385", *DBMF*, 3, Lugl. Sett. 1994, p. 349-360, considera que a banca universal constitui uma verdadeira revolução copernicana (p. 349). Também Luigi Carlo Ubertazzi, "Nuovi spunti sulle autorizzazioni alle concentrazioni bancarie", *DBMF*, 4, Ott. Dic. 1993, p. 527-543, fala em revolução cultural causada pelo direito comunitário (p. 527).

<sup>(40)</sup> Cfr. Guyon, *ob. cit.*, p. 601-603. Os grupos bancários são particularmente sensíveis a algumas utilizações fraudulentas. Sobre o assunto v. Francesco Chiappetta, "Holdings e disciplina della prevenzione dell'utilizzazione del sistema finanziario a scopo di riciclaggio", *DBMF*, 1, Genn. Marz. 1996, p. 89-101.

<sup>(41)</sup> V. as vantagens apresentadas por Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 36-44.

<sup>(42)</sup> Cfr. Campobasso, *ob. cit.*, p. 731.

O fenómeno dos grupos societários suscita ainda a problemática da concessão de uma personalidade própria ao grupo enquanto tal, dado que a independência das várias sociedades nele integradas vai sofrendo cada vez mais excepções ao nível legislativo <sup>(43)</sup>.

No caso português, nem todas as relações entre sociedades abrangidas pelo conceito legal de coligação se integram no correspondente conceito construído doutrinariamente. Este tende a identificar-se com relações de domínio ou de controlo estabelecidas entre sociedades, ao passo que a lei portuguesa considera ainda as relações de simples participação. Já a problemática das participações recíprocas é normalmente considerada a propósito da matéria dos grupos de sociedades <sup>(44)</sup>.

As normas dos artigos 481.º a 508.º-E do CSC reportam-se a relações *que entre si estabeleçam sociedades por quotas, sociedades anónimas e sociedades em comandita por acções* <sup>(45)</sup> com sede em Portugal, com excepção: da proibição de aquisição de quotas ou acções da sociedade dominante pela sociedade dependente, prevista no art. 487.º <sup>(46)</sup>; dos deveres de publicação e declaração de

<sup>(43)</sup> Cfr. Guyon, *ob. cit.*, p. 639; Cecília Xavier, "Coligação de sociedades comerciais", *ROA*, III, 1993, p. 575-607, p. 605-606; Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 128-130, manifestando-se claramente contra. Segundo Engrácia Antunes, o fenómeno do controlo de sociedades por sociedades constitui um "paradoxo ou síndrome regulatório" (p. 82) do direito das sociedades, a que chamou o "síndrome do cavalo de Tróia". Na verdade, a possibilidade de controlo societário, justificada pela autonomização da personalidade, é contrária à consequente autonomização do interesse social que lhe corresponde criando, assim, uma contradição *interna* na regulamentação (p. 83-84). V. também Maria Augusta França, *ob. cit.*, p. 9; e ainda, sobre a desconsideração da personalidade jurídica, Pedro Cordeiro, *A desconsideração da personalidade jurídica das sociedades comerciais*, Lisboa, AAFDL, 1989.

<sup>(44)</sup> Assim, Campobasso, *ob. cit.*, p. 732.

<sup>(45)</sup> N.º 1 do art. 481.º do CSC.

<sup>(46)</sup> Alínea *a*) do n.º 2 do art. 481.º. O art. 487.º começa por estabelecer que *é proibido a uma sociedade adquirir quotas ou acções das sociedades que, directamente ou por sociedades ou pessoas que preencham os requisitos indicados no art. 483.º, n.º 2, a dominem(...)* (n.º 1) mas logo de seguida excepçiona as aquisições *a título gratuito, por adjudicação em acção executiva movida contra devedores ou em partilha de sociedades de que seja sócia* (n.º 1) e ainda as compras em bolsa (n.º 2). Após as alterações ao CSC, introduzidas pelo DL n.º 328/95 de 9 de Dezembro, haverá ainda que considerar o disposto nos arts. 325.º-A e 325.º-B que vieram derrogar o regime da nulidade previsto no art. 487.º no que respeita às sociedades anónimas. Agora, quanto a estas, a aquisição de acções pela sociedade dependente está sujeita ao regime das acções próprias, regime este que é aplicável mesmo que a *sociedade dependente tenha a sede efectiva ou a sede estatutária no*

participações, que abrangem as participações de sociedades com sede em Portugal em sociedades com sede no estrangeiro e destas em sociedades com sede em Portugal <sup>(47)</sup> e da possibilidade de aplicação dos artigos 83.º a 84.º <sup>(48)</sup>.

#### 1.3.4.2. Sociedades em relação de grupo

Os grupos de sociedades, em sentido estrito, encontram-se previstos nos arts. 488.º a 508.º do CSC. Podemos aí encontrar dois tipos essenciais de relação de grupo: os grupos constituídos por domínio total e os grupos de origem contratual.

Os grupos constituídos por domínio total <sup>(49)</sup>, por sua vez, podem ter origem em relações de domínio total inicial,

---

*estrangeiro, desde que a sociedade dominante esteja sujeita à lei portuguesa* (n.º 3 do art. 325.º-A). A referência, nesta norma à *sede efectiva*, embora duvidosa, deverá entender-se no sentido de *sede principal e efectiva da administração* pois este é o critério que poderá determinar (se não se verificar uma situação de retorno) a aplicação de uma lei estrangeira ao estatuto pessoal da sociedade em causa, de acordo com o n.º 1 do art. 3.º do CSC. Relativamente à referência à sede estatutária no estrangeiro, ela é desnecessária pois a sede estatutária não é um elemento de conexão relevante para determinar a aplicabilidade de uma lei estrangeira (a menos que se admita uma determinada interpretação da parte final do n.º 1 do art. 3.º do CSC e a sua bilateralização). O que afinal se pretende ali dizer é que a sociedade dependente estará, quanto a esta matéria específica, sujeita ao regime dos arts. 325.º-A e 325.º-B, mesmo que lhe seja aplicável uma lei estrangeira, desde que a sociedade dominante esteja sujeita à lei portuguesa - o que sucede se em Portugal tiver a sede principal e efectiva ou, para determinados aspectos, tiver a sede estatutária em Portugal. Portanto, melhor seria se as proposições se apresentassem em sentido inverso.

<sup>(47)</sup> Alínea b) do n.º 2 do art. 481.º do CSC.

<sup>(48)</sup> Alínea c) do n.º 2 do mesmo artigo.

<sup>(49)</sup> V. Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 706-754. Os grupos constituídos por domínio total seriam designados por Guyon, *ob. cit.*, p. 603, como *grupos financeiros* por contraposição aos *grupos contratuais* e aos *grupos pessoais* (estes caracterizados pela existência de uma *comunhão* de associados ou de dirigentes nas sociedades em causa (p. 612-613)). V. as classificações apresentadas por Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 44-57: podemos começar por distinguir os grupos de direito dos grupos de facto consoante a sua criação resulta do recurso a um instrumento jurídico que a lei previu com um regime especial ou do recurso a outros instrumentos de ordem geral e não destinados à criação de grupos; em segundo lugar, distinguem-se os grupos de base societária, contratual ou pessoal. A estrutura dos primeiros é de base societária como sucede com as participações no capital, os segundos assentam na celebração de um contrato e os últimos resultam da coincidência ou de uma certa comunidade de administradores; temos ainda os grupos de subordinação e de coordenação e os grupos industriais e os grupos financeiros. Nestes últimos, o vértice do

caso previsto no art. 488.º, ou surgirem supervenientemente<sup>(50)</sup>.

Os grupos contratuais<sup>(51)</sup> também englobam dois tipos. *Duas ou mais sociedades que não sejam dependentes entre si nem de outras sociedades podem constituir um grupo de sociedades, mediante contrato pelo qual aceitem submeter-se a uma direcção unitária e comum*<sup>(52)</sup>, caso em que se está perante um contrato de grupo paritário<sup>(53)</sup>. Diferentemente, uma sociedade pode *subordinar a gestão da sua própria actividade à direcção de uma outra sociedade, quer seja sua dominante, quer não*<sup>(54)</sup>, através de um contrato de subordinação<sup>(55)</sup> desde que entre ambas não exista uma relação de grupo por domínio total<sup>(56)</sup>.

#### 1.3.4.3. Sociedades em relação de domínio

O conceito de sociedades em relação de domínio encontra a sua sede no art. 486.º do CSC. Este artigo recorre a uma noção de base que usa um critério qualitativo e a um conjunto de presun-

---

grupo é uma sociedade cujo objecto é a gestão de uma carteira de participações (portanto o critério é diverso do apresentado por Guyon). V. ainda as classificações apresentadas por Brito Correia, *ob. cit.*, p. 384-385, e Maria Augusta França, *ob. cit.*, p. 22-23.

<sup>(50)</sup> Na expressão algo inadequada de Eliseu Figueira, "Disciplina jurídica dos grupos de sociedades, Breves notas sobre o papel e a função do grupo de empresas e sua disciplina jurídica", *CJ*, IV, 1990, p. 36-59, p. 46, o domínio total inicial corresponde a um processo de formação *por gestação* em contraposição com o domínio superveniente formado por aquisição.

<sup>(51)</sup> V. Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 450; Cecília Xavier, *ob. cit.*, p. 595-605 e Maria Augusta França, *ob. cit.*, p. 23-25.

<sup>(52)</sup> N.º 1 do art. 492.º do CSC.

<sup>(53)</sup> Cfr. Brito Correia, *ob. cit.*, p. 398-399.

<sup>(54)</sup> N.º 1 do art. 493.º do CSC.

<sup>(55)</sup> Cfr. Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 485-705 e Raúl Ventura, "Contrato de subordinação entre sociedades", *RB*, n.º 25, Jan.-Mar. 1993, p. 35-54, também publicado em *Novos estudos sobre sociedades anónimas e sociedades em nome colectivo, Comentários ao Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 1994, p. 89-127.

<sup>(56)</sup> Esta restrição resulta da consideração do regime constante no art. 507.º do CSC, ao prever a submissão das sociedades ao regime do domínio total quando seja atingido na vigência do contrato. Neste sentido, Raúl Ventura, "Contrato de subordinação...", p. 41. Em sentido contrário, Brito Correia, *ob. cit.*, p. 394.

ções que combinam critérios quantitativos e um critério qualitativo <sup>(57)</sup>.

No n.º 1 do art. 486.º do CSC estabelece-se a existência de uma relação de domínio quando uma sociedade pode exercer sobre outra uma *influência dominante*. A primeira diz-se *dominante* e a segunda *dependente*. A *influência dominante* pode ser exercida de forma directa ou através de outra sociedade dependente, de sociedade em relação de grupo ou de pessoa que seja titular de acções por conta de qualquer uma dessas sociedades. A existência de uma situação de *influência dominante* fica assim dependente da verificação concreta de um conjunto relativamente vasto de situações <sup>(58)</sup>.

Esta influência dominante parece identificar-se com uma situação de controlo, portanto, com uma situação de *participação qualificada absoluta*, que impede a existência de outra participação igualmente dominante <sup>(59)</sup>.

---

<sup>(57)</sup> Contrariamente ao afirmado por Pupo Correia, *ob. cit.*, p. 498 que considera os critérios constantes do n.º 2 do art. 486.º como critérios de natureza quantitativa. V. também Cecília Xavier, *ob. cit.*, p. 587-590.

<sup>(58)</sup> V. por todos Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 351-479, em especial p. 357-380; Carlos Olavo, "Supervisão em base consolidada", *RB*, n.º 34, Abr. Jun. 1995, p. 25-71, define assim *influência dominante*: "(...) capacidade, efectiva ou potencial, de certa pessoa para dirigir a actividade própria de outra, através de vínculos orgânicos estáveis. É, pois, indispensável que o seu exercício dependa exclusivamente da vontade da entidade participante, não sendo de considerar os casos em que esteja co-dependente da vontade de outrem, seja este a sociedade dependente, sejam terceiros" (p. 29). Por sua vez, Aurelio Gentili, "«Enti conferimenti» e gestione della partecipazione bancaria", *DBMF*, 1, Genn. Marz. 1994, p. 32-58, salienta a identificabilidade entre o participante e a sociedade, criada pela situação de controlo: "La partecipazione azionaria di maggioranza (controllo di diritto) ovvero quella minoritaria che ciononostante consenta di influenzare in modo determinante le deliberazioni assembleari e l'amministrazione (controllo di fatto), non differiscono solo quantitativamente delle partecipazioni ad ogni effetto minoritarie: il controllante viene in pratica ad identificarsi con la società, sicché gli stessi soci estranei al controllo finiscono per essere relegati in posizione «esterna» non meno dei creditori sociali" (p. 44).

<sup>(59)</sup> Não quer isto dizer que não se possam configurar situações de controlo conjunto. Esta possibilidade levanta, no entanto, particulares dificuldades. Por vezes, aquilo que poderia considerar-se uma situação de controlo conjunto poderá constituir apenas um modelo organizativo algo paralelo ao que existe com o exercício de direitos de voto por todos os accionistas, ou seja, se só controlam conjuntamente será porque, afinal ninguém controla? De qualquer modo, a situação deverá sempre verificar-se no caso concreto, sendo possível a existência de um sistema cujo funcionamento, se comparado com os poderes dos demais accionistas, imponha que se fale em controlo conjunto. V. Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 441-449, problemática que designa como *domínio múltiplo horizon-*

Porque o n.º 1 contém um conceito indeterminado é particularmente útil o estabelecimento de presunções no n.º 2 do mesmo artigo. É o caso da detenção de participação maioritária no capital <sup>(60)</sup> ou nos direitos de voto <sup>(61)</sup> ou a possibilidade de designar mais de metade dos membros do órgão de administração ou de fiscalização <sup>(62)</sup>.

Os factos que estão na base da presunção de domínio não funcionam cumulativamente o que impõe algumas considerações a propósito da sua compatibilização. De uma forma geral, podemos dizer que o critério qualitativo previsto na alínea c) do n.º 2 do art. 486.º deve prevalecer sobre qualquer dos demais. A sua relevância, enquanto critério autónomo, depende disso mesmo: existirá uma influência dominante sempre que uma sociedade, não obstante ser detentora de uma participação minoritária no capital ou nos direitos de voto da sociedade participada, ou não ser detentora de qualquer participação, tenha a possibilidade de designar mais de metade dos membros do órgão de administração ou do órgão de fiscalização <sup>(63)</sup>.

Por outro lado, a articulação entre a detenção da maioria do capital e da maioria dos direitos de voto, deve pender para a preponderância desta última em detrimento de uma mera maioria de

---

*tal.* Em princípio Engrácia Antunes não aceita a sua existência com excepção de alguns casos duvidosos (p. 444). O critério está na estabilidade de um exercício coordenado e unitário dos direitos dos participantes, pois o que interessa é saber se há domínio e não qual o número dos seus titulares (p. 447). V. também, Carlos Osório de Castro, "Os casos de obrigatoriedade de lançamento de uma oferta pública de aquisição", in AAVV, *Problemas societários e fiscais do mercado de valores mobiliários*, Lisboa, Fisco, 1992, p. 7-77, em especial sobre o controlo plural p. 36-38; Campobasso, *ob. cit.*, p. 736, a propósito dos sindicatos de voto e do art. 23.º do Testo Único (lei bancária italiana) que, segundo o autor, acabou com o debate suscitado pelo texto originário da norma a propósito do controlo conjunto. A questão é também tratada por Ruiz Peris, *ob. cit.*, p. 1464 ss. quanto ao art. 4.º da LMV.

<sup>(60)</sup> Alínea a) do n.º 2 do art. 486.º do CSC.

<sup>(61)</sup> Alínea b) do n.º 2 do art. 486.º do CSC.

<sup>(62)</sup> Alínea c) do n.º 2 do art. 486.º do CSC. Para além da possibilidade de designar os membros dos órgãos de administração ou de fiscalização, já tem sido atribuída relevância à coincidência de membros dos órgãos em duas sociedades, independentemente da nomeação. V. Ruiz Peris, *ob. cit.*, p. 1475 (quanto a esta questão, e funcionando a presunção independentemente de qualquer outra, fica-se sem saber qual das duas sociedades é afinal a dominante) e Guyon, *ob. loc. cit.*

<sup>(63)</sup> V. Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 403-409: em virtude de cláusulas estatutárias especiais, maiorias de facto (desde que estáveis) e acordos de voto.

capital. O direito de voto constitui uma das formas fundamentais de exercício do poder social <sup>(64)</sup>, razão pela qual, a emissão de acções sem direitos de voto é normalmente acompanhada de uma compensação monetária, no caso da lei portuguesa, o direito a um dividendo prioritário <sup>(65)</sup>.

Outro caso em que poderá haver divergência entre a maioria do capital e a maioria de direitos de voto sucede quando a sociedade seja detentora de acções próprias. Uma vez que, enquanto as acções pertencerem à sociedade, terão que considerar-se suspensos todos os direitos que lhes são inerentes, com excepção do direito a receber novas acções em caso de aumento de capital por incorporação de reservas <sup>(66)</sup>, a detenção de acções próprias implica uma diminuição do universo total dos direitos de voto. Consequentemente, poderá dar-se um aumento da percentagem de direitos de voto que atinja a maioria. Basta que se trate de um accionista detentor de uma percentagem de capital próxima da maioria, mas ainda minoritária, que assim, passa a ver-se numa situação de controlo <sup>(67)</sup>.

#### 1.3.4.4. Sociedades em relação de simples participação e em relação de participações recíprocas

Os arts. 483.º e 485.º do CSC tratam a matéria das sociedades em relação de simples participação e em relação de participações recíprocas <sup>(68)</sup>.

---

<sup>(64)</sup> Cfr. Carlos Osório de Castro, "Participação no capital das sociedades anónimas e poder de influência", *RDES*, 4, 1994, p. 333-356, onde analisa várias possibilidades de controlo de uma sociedade independentemente da fracção de capital e tendo por referência o exercício de direitos de voto e ainda Ulrich Immega, *ob. cit.*, p. 27 e ss. sobre *Control Techniques Based on Voting Rights*.

<sup>(65)</sup> Cfr. arts. 341.º e ss. do CSC.

<sup>(66)</sup> Alínea a) do n.º 1 do art. 324.º do CSC.

<sup>(67)</sup> Este é um dos casos em que, tratando-se de sociedade de subscrição pública, o participante se vê obrigado ao lançamento de uma OPA subsequente em virtude do disposto no n.º 2 do art. 528.º do Cód.MVM.

<sup>(68)</sup> Sobre as sociedades em relação de simples participação v. Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 261-306 e Cecília Xavier, *ob. cit.*, p. 581-582; Quanto a sociedades em relação de participações recíprocas v. Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 307-350; Osório de Castro, "Sociedades anónimas..."; Cecília Xavier, *ob. cit.*, p. 582-586.

Quanto às sociedades em relação de simples participação é discutível a sua autonomia enquanto forma de participação qualificada <sup>(69)</sup>. Na verdade, a existência de uma relação de simples participação depende da titularidade de 10% do capital <sup>(70)</sup> e dá origem a uma obrigação de comunicação <sup>(71)</sup>. Portanto, algo que já decorreria do regime previsto no art. 448.º. Porém, a autonomização das sociedades em relação de simples participação é justificada. O legislador pode assim estabelecer regras especiais quanto às participações indirectas, equiparando à titularidade de acções pela sociedade participante a titularidade de acções por sociedades dela dependentes, que com ela estejam numa relação de grupo, e de acções de que uma pessoa seja titular por conta de qualquer dessas sociedades <sup>(72)</sup> equiparações que não decorreriam do n.º 2 do art. 447.º <sup>(73)</sup>.

Quanto às sociedades em relação de participações recíprocas, o art. 485.º visa estabelecer os necessários limites. Em princípio, a sociedade que mais tardiamente tenha comunicado a outra sociedade o montante da sua participação não poderá adquirir novas acções, sob pena de não poder exercer os direitos inerentes às mesmas na parte em que excedam 10% do capital <sup>(74)</sup>. A limitação das participações recíprocas constitui uma forma de salvaguarda dos accionistas quanto à correcta verificação do capital social e

<sup>(69)</sup> Cfr. Pupo Correia, *ob. cit.*, p. 497.

<sup>(70)</sup> N.º 1 do art. 483.º do CSC.

<sup>(71)</sup> Art. 484.º do CSC.

<sup>(72)</sup> N.º 2 do art. 483.º do CSC.

<sup>(73)</sup> De acordo com Brito Correia, *ob. cit.*, p. 390 incluir-se-iam nas regras específicas sobre este tipo de relação as dos n.º 3 do art. 6.º e n.ºs 4 a 6 do art. 11.º do CSC. Porém, não parece que assim seja.

<sup>(74)</sup> Estas normas suscitam alguns problemas interpretativos no que respeita à divergência entre a sociedade que adquire acções em último lugar e a sociedade que mais tardiamente efectue a comunicação exigida pelo art. 484.º n.º 1. Por outro lado, a impossibilidade de exercer os direitos inerentes a acções na parte em que exceda 10% do capital também é duvidosa, pois ao referir-se a essas acções, o n.º 3 do art. 485.º pode estar a reportar-se apenas às acções adquiridas em violação do n.º 2 ou a todas as acções detidas pela sociedade em causa. Salvo melhor opinião, o denominador deve abranger todas as acções de que a sociedade é titular, ficando inibida de exercer os direitos inerentes a acções acima de 10% do capital, e não apenas as acções adquiridas em violação do n.º 2 do art. 485.º. Só assim haverá alguma coerência entre este regime e o regime das acções próprias. Contra Osório de Castro, "Sociedades anónimas..."

contra a *verrouillage* <sup>(75)</sup> que lhes retira o controlo sobre a sociedade em favor do órgão de administração.

#### **1.4. Participações no Código do Mercado de Valores Mobiliários**

##### *1.4.1. Aspectos gerais*

No Código do Mercado de Valores Mobiliários, as participações qualificadas assumem uma dimensão que ultrapassa em larga medida os contornos estabelecidos no CSC.

Em primeiro lugar, o Cód. MVM estabelece um conjunto de regras que permitem identificar sujeitos passivos de obrigações de informação para com o público, a CMVM, as bolsas e a própria sociedade. Para além destas, estabelece ainda um conjunto de regras especiais para efeitos de contagem de direitos de voto em matéria de ofertas públicas de aquisição.

A particularidade das normas do Cód. MVM, para além da sua especial teleologia, está no desenvolvimento pormenorizado e algo complexo da noção de participações indirectas. Esta circunstância, que se justifica em virtude dos especiais interesses tutelados pelo direito dos valores mobiliários, vem a criar um conceito particular de domínio.

##### *1.4.2. Participações qualificadas para efeitos de informação*

Interessam nesta matéria os arts. 345.º a 348.º do Cód.MVM. Estas normas estabelecem obrigações de informação pelos titulares de participações *importantes* relativamente a sociedades com acções cotadas. O código considera *participações importantes* aquelas que atinjam 10%, 20%, um terço, 50% ou dois terços dos direitos de voto correspondentes ao capital social.

---

<sup>(75)</sup> Guyon, *ob. cit.*, p. 610-612 e Osório de Castro, "Sociedades anónimas...", p. 110.

Os titulares de participações importantes deverão comunicar à sociedade e simultaneamente à CMVM e às bolsas as participações de que sejam detentores, procedendo a primeira à publicação das informações em causa.

Importantíssimo nesta matéria é considerar o que se dispõe no n.º 2 do art. 345.º e no art. 346.º. O primeiro começa por estabelecer que se consideram abrangidos, para efeitos de contagem, os direitos detidos pelos próprios interessados bem como os detidos por terceiros relativamente aos quais se verifique alguma das situações referidas no art. 346.º.

O art. 346.º, por sua vez, consagra um conjunto extenso e complexo de equiparações, das quais se salientam: a extensão do conceito de sociedade dependente previsto nos n.ºs 1 e 2 do art. 486.º do CSC às relações entre pessoas singulares ou pessoas colectivas que não sejam sociedades e as sociedades participadas; a referência, como ponto de partida, às relações de domínio ou de grupo previstas no CSC mas *independentemente de as respectivas sedes se situarem em Portugal ou no estrangeiro*.

#### 1.4.3. Participações qualificadas para efeitos de ofertas públicas de aquisição <sup>(76)</sup>

##### 1.4.3.1. Aspectos gerais

O Capítulo I do Título IV do Cód.MVM é dedicado às ofertas públicas de aquisição (OPAs). De acordo com o n.º 1 do

<sup>(76)</sup> Sobre as ofertas públicas de aquisição a propósito da lei portuguesa v. António Menezes Cordeiro, "Ofertas públicas de aquisição", in AAVV, *Direito dos valores mobiliários*, Lisboa, Lex, 1997, p. 267-290; também publicado na ROA, II, 1996, p. 499-533; Augusto Teixeira Garcia, *OPA, Da oferta pública de aquisição e seu regime jurídico*, Coimbra, Coimbra, 1995; Carlos Osório de Castro, "Os casos de obrigatoriedade...", Raúl Ventura, "Ofertas públicas de aquisição e de venda de valores mobiliários (CSC, arts. 306.º a 314.º; Código do Mercado de Valores Mobiliários, arts. 523.º a 606.º)", in *Estudos vários sobre sociedades anónimas, Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 1992, p. 103-335; José Nunes Pereira, "O regime jurídico das ofertas públicas de aquisição no recente Código do Mercado de Valores Mobiliários: principais desenvolvimentos e inovações, RB, n.º 18, Abr. Jun. 1991, p. 29-98; As OPAs tinham já sido objecto de análise por Raúl Ventura, "Participações dominantes: alguns aspectos do

art. 523.º o regime ali estabelecido apenas abrange as ofertas que tenham por objecto acções, obrigações ou outros valores mobiliários desde que convertíveis em acções e obrigações ou outros valores mobiliários que confirmam o direito à subscrição de acções.

Esta restrição, perfeitamente compreensível se pensarmos nas preocupações de tutela dos accionistas quanto a mudanças de controlo que estão sempre subjacentes a normas que impõem a obrigatoriedade de realização de OPAs, suscita algumas dúvidas já que o capítulo em causa constitui o único conjunto normativo aplicável a ofertas de compra e de troca de valores mobiliários — modalidades de OPA (alínea *b*) do art. 524.º).

Na verdade, a restrição apenas faz sentido quanto a normas que impõem a realização da oferta mas revela-se inadequada quanto às demais ofertas públicas de aquisição de valores mobiliários *maxime* ofertas públicas de troca. Numa perspectiva sistemática verificamos que o Cód.MVM sujeita a registo na CMVM todas as ofertas públicas de subscrição e todas as ofertas públicas de venda de valores mobiliários, independentemente da natureza dos valores em causa. Por essa razão, deverão sujeitar-se igualmente a registo na CMVM todas as ofertas públicas de compra ou de troca de quaisquer valores mobiliários. A tutela dos investidores que está subjacente à sujeição a registo das ofertas públicas, não obstante se tratar de operações facultativas, assim o impõe. Não se trata, portanto, de uma situação não regulada mas de uma verdadeira lacuna que deve ser integrada por aplicação das regras do Capítulo I do Título IV do Cód.MVM, enquanto únicas regras relativas a ofertas de aquisição (compra ou troca), e com excepção, naturalmente, das regras que estabelecem a obrigatoriedade de lançamento de OPA <sup>(7)</sup>.

---

domínio de sociedades por sociedades”, *ROA*, I, 1979, p. 5-62 e II, 1979, p. 241-291, na segunda parte deste trabalho a p. 255-288. Para uma perspectiva de direito comparado v. Ulrich Immega, *ob. cit.*, p. 15-25 e Alfred Conard, “Fundamental Changes in Marketable Share Companies”, in AAVV, *IECL*, vol. XIII, *Business and Private Organizations*, Chapter 6, s.l., 1972, p. 66 e ss..

(7) Mais complexa é a possibilidade de aplicação de uma sanção contra-ordenacional por violação da obrigatoriedade de registo prévio que se defendeu no texto. De qualquer forma, o interesse no regular funcionamento do mercado e na confiança dos investidores, deverá ser o vector fundamental de conduta dos potenciais oferentes e não apenas a parcela coerciva das normas do direito dos valores mobiliários. Basta ter como modelo de

#### 1.4.3.2. Ofertas obrigatórias

A realização de ofertas públicas de aquisição está sujeita a um regime de liberdade <sup>(78)</sup>. Esta liberdade não implica a inexistência de um controlo sobre a oferta ou mesmo a inexistência de casos de obrigatoriedade de realização de uma oferta.

As ofertas obrigatórias, no entanto, estão sempre ligadas a uma determinada conduta que o sujeito em causa pretende adoptar, como sucede com as OPAs prévias, ou a uma posição especial que veio a ocupar, caso das OPAs subsequentes. As primeiras estão previstas no n.º 1 do art. 527.º e as segundas no n.º 2 do art. 528.º do Cód. MVM. As OPAs prévias podem ainda subdividir-se em OPAs parciais (alíneas *a*) e *c*) do n.º 1 e n.º 2 do art. 527.º) e OPAs gerais (alínea *b*) do n.º 1, n.º 3 do art. 527.º e n.º 1 do art. 528.º) consoante o universo de valores mobiliários abrangidos pela oferta. As OPAs subsequentes são sempre OPAs gerais (n.º 2 do art. 528.º).

#### 1.4.3.3. Contagem de direitos de voto

Para o âmbito deste trabalho, interessa particularmente ter em conta os mecanismos de contagem de direitos que as normas sobre OPAs estabelecem.

Em primeiro lugar, cumpre salientar que todas as referidas normas se reportam a percentagens de direitos de voto.

Em segundo lugar, o universo dos votos tem em conta os *votos inerentes às acções já emitidas pela sociedade visada como os correspondentes às acções em que se converterão, ou a cuja subscrição dão direito, as obrigações e outros valores mobiliários mencionados nas alíneas b) e c) do n.º 1 do artigo 523.º* <sup>(79)</sup>. Portanto, o universo total dos direitos de voto é constituído pelos direi-

---

inspiração a autoregulação inglesa criada pelo City Code (V. Menezes Cordeiro, "Ofertas públicas...", p. 269). As distorções causadas por ofertas *ad hoc* serão provavelmente mais gravosas do que as vantagens de um sistema de isenção de registo.

<sup>(78)</sup> Art. 526.º do Cód. MVM.

<sup>(79)</sup> N.º 3 do art. 530.º do Cód. MVM.

tos de voto actuais e pelos direitos de voto potenciais, ou seja aqueles que existirão por força da conversão de obrigações ou pelo exercício de direitos de subscrição conferidos ao titular de obrigações <sup>(80)</sup>.

À detenção destes direitos de voto actuais ou potenciais equipara-se a detenção de idênticos direitos por: quaisquer pessoas singulares ou colectivas por conta do oferente <sup>(81)</sup>; se o oferente for uma pessoa singular ou uma pessoa colectiva que não seja uma sociedade, os direitos detidos por sociedades que dele dependam <sup>(82)</sup>, as sociedades que com estas se encontrem, directa ou indirectamente, em relação de domínio <sup>(83)</sup>, e, bem assim, as sociedades que se encontrem, directa ou indirectamente, em relação de grupo com qualquer das antes referidas <sup>(84)</sup>; se o oferente for uma sociedade, as sociedades que com ela se encontrem, directa ou indirectamente, em relação de domínio ou de grupo, quaisquer outras sociedades que se encontrem, directa ou indirectamente, em relação de domínio ou de grupo, com estas últimas, e ainda, se for o caso, a pessoa singular ou pessoa colectiva de que a sociedade oferente dependa, directa ou indirectamente, nos termos das alíneas *b*) ou *d*) do n.º 1 do artigo 346.º <sup>(85)</sup>; por sociedades em que o

---

<sup>(80)</sup> É o caso das obrigações com direito de subscrição de acções (arts. 372.º-A e 372.º-B do CSC) também chamadas obrigações com *warrants*.

<sup>(81)</sup> Alínea *a*) do n.º 1 do art. 530.º do Cód. MVM.

<sup>(82)</sup> O conceito de sociedade dependente de pessoa singular ou colectiva que não seja sociedade é o estabelecido na alínea *a*) do n.º 2 do art. 346.º do Cód. MVM (que remete para os critérios estabelecidos no art. 486.º do CSC), por via de uma referência dupla: a do n.º 2 do art. 530.º e a do n.º 3 do art. 525.º do Cód. MVM.

<sup>(83)</sup> Incluem-se aqui todas as sociedades relativamente às quais possam aplicar-se os critérios qualificativos previstos no CSC independentemente de as suas sedes se situarem em Portugal ou no estrangeiro. Trata-se da aplicação da alínea *b*) do n.º 2 do art. 346.º, por referência dupla: a do n.º 2 do art. 530.º e a do n.º 3 do art. 525.º do Cód. MVM.

<sup>(84)</sup> Alínea *c*) do n.º 2 do art. 525.º, *ex vi* da alínea *b*) do n.º 1 do art. 530.º do Cód. MVM.

<sup>(85)</sup> Alínea *d*) do n.º 2 do art. 525.º *ex vi* da alínea *b*) do n.º 1 do art. 530.º do Cód. MVM. As alíneas *b*) e *d*) do n.º 1 do art. 346.º do Cód. MVM permitem considerar: os casos em que a sociedade oferente depende de uma pessoa singular ou colectiva por via indirecta, ou seja, por via de direitos detidos por sociedades que dependam da pessoa singular ou colectiva em causa, por sociedades que com aquelas se encontrem, directa ou indirectamente, em relação de domínio, e, bem assim, por sociedades que se encontrem, directa ou indirectamente, em relação de grupo com qualquer das antes referidas (alínea *b*)) e ainda os casos em que o domínio da sociedade oferente pela pessoa singular ou colec-

oferente detenha, directa ou indirectamente, o controlo exclusivo da maioria dos votos nos termos da alínea *d*) do n.º 1 do artigo 346.º <sup>(86)</sup>; pelos membros dos órgãos de administração e de fiscalização do oferente, se este for uma sociedade <sup>(87)</sup>; pelas pessoas singulares ou colectivas que tenham com o oferente um contrato de sindicato de voto relativo à sociedade visada <sup>(88)</sup>.

Nesta contagem são incluídos os direitos inerentes aos valores mobiliários de que o oferente ou qualquer das pessoas acima mencionadas: sejam usufrutuários; detenham em penhor <sup>(89)</sup>, caução ou depósito desde que, no primeiro caso, os respectivos direitos de voto tenham sido, em consequência, transferidos para o interessado ou, em qualquer dos casos, a este houverem sido conferidos poderes para os exercer como entender, na ausência de instruções específicas dos seus titulares e ainda os valores mobiliários que aquelas mesmas pessoas possam adquirir por sua exclusiva iniciativa em virtude de acordo escrito com os respectivos titulares <sup>(90)</sup>.

---

tiva é obtido por via de direitos detidos por uma sociedade da qual a pessoa singular ou colectiva seja sócia e na qual, por virtude de um acordo celebrado com outros sócios, tenha o domínio exclusivo da maioria dos direitos de voto, quer por si mesmo, quer através de sociedades que se encontrem relativamente a ela na situação prevista na alínea *b*) ou ainda de pessoas que actuem em seu próprio nome, mas por conta da referida pessoa singular ou colectiva ou dessas sociedades (alínea *d*). Não se trata aqui de proceder à contagem dos direitos detidos por todas estas pessoas mas apenas da contagem dos direitos detidos pela pessoa singular ou colectiva em causa, ainda que o domínio por ela exercido tenha um carácter por demais indirecto, como sucede nestes casos.

<sup>(86)</sup> Alínea *e*) do n.º 2 do art. 525.º *ex vi* da alínea *b*) do n.º 2 do art. 530.º do Cód.MVM. A alínea *d*) do art. 346.º do mesmo código, deverá ler-se agora de maneira diferente: trata-se dos direitos detidos por uma sociedade de que o oferente seja sócio e na qual, por virtude de um acordo celebrado com outros sócios, tenha o domínio exclusivo da maioria dos direitos de voto, quer por si mesmo, quer através de sociedades que se encontrem relativamente a ele em qualquer das situações a que se referem as alíneas *b*) e *c*) do mesmo artigo ou de pessoas que actuem em seu próprio nome, mas por conta do oferente ou dessas sociedades.

<sup>(87)</sup> Alínea *f*) do n.º 2 do art. 525.º *ex vi* da alínea *b*) do n.º 1 do art. 530.º do Cód.MVM.

<sup>(88)</sup> Alínea *g*) do n.º 2 do art. 525.º *ex vi* da alínea *b*) do n.º 1 art. 530.º do Cód.MVM.

<sup>(89)</sup> Sobre este assunto v. José Pedro Fazenda Martins, "Direitos reais de gozo e de garantia sobre valores mobiliários", in AAVV, *Direito dos valores mobiliários*, Lisboa, Lex, 1997, p. 99-119 e Luís Brito Correia, *Direito comercial, Sociedades comerciais*, 2.º vol., Lisboa, AAFDL, 1989, sobre o usufruto de acções p. 360-361 e sobre o penhor p. 362-363.

<sup>(90)</sup> Alínea *d*) do n.º 1 do art. 530.º e alínea *g*) do n.º 1 do art. 346.º do Cód.MVM.

Conforme se pode verificar, o cálculo das participações indirectas no Cód.MVM assume um relevo fundamental que não é facilitado pela cadeia de remissões estabelecida pelas suas normas. De qualquer forma, a ideia fundamental parece ser a de ir além das aparências evitando, tanto quanto possível, o falseamento das operações, que muito poderia prejudicar os interesses dos destinatários da oferta <sup>(91)</sup>. Algo que se aproxima dos objectivos subjacentes aos conceitos de participação qualificada presentes no RGIC.

## 2. PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS NO REGIME GERAL DAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO E SOCIEDADES FINANCEIRAS

### 2.1. Introdução

O Estado, de uma forma ou de outra, sempre manifestou o seu interesse pela actividade bancária <sup>(92)</sup>: do sector privado à nacionalização <sup>(93)</sup> e desta para uma nova privatização, a conclusão a retirar é a de que existe uma área de excepção a alguns princípios de liberdade <sup>(94)</sup>. Uma das áreas privilegiadas em termos de supervisão é precisamente a do controlo da identidade dos sócios das instituições de crédito.

As normas que no RGIC tratam a matéria das participações qualificadas são fundamentalmente o resultado da transposição da Directiva 89/646/CEE do Conselho de 15 de Dezembro de

---

<sup>(91)</sup> Nunes Pereira, *ob. cit.*, p. 51-53.

<sup>(92)</sup> Sobre a evolução histórica dos bancos v. Michel de Juglart, e Benjamin Ippolito, *Traité de droit commercial, Banques et bourses*, t. 7, 3<sup>e</sup> édition par Lucien M. Martin, Paris, Montchrestien, 1991, p. 5-16.

<sup>(93)</sup> Para uma análise do direito bancário na perspectiva da posse da banca pelo Estado v. Alberto Luís, *Direito bancário, Temas críticos e legislação conexa*, Coimbra, Almedina, 1985.

<sup>(94)</sup> Pinto Duarte, *ob. cit.*, p. 75. Também parece ir neste sentido Francesco Maria Frasca, "Il rapporto banca impresa e la nuova normativa sulle partecipazioni", *Bancaria*, n.º 5, Magg. 1994, p. 10-15, quando refere que as relações entre banca e empresa entram no sistema de "checks and balances che una società democratica esprime e che si modifica al variare delle determinanti del sistema economico e del suo ordinamento istituzionale" (p. 10).

1989 <sup>(95)</sup> e têm, portanto, as suas correspondentes na legislação dos demais países comunitários <sup>(96)</sup>. Trata-se de normas destinadas a

<sup>(95)</sup> É ainda importante considerar a Directiva 88/627/CEE de 12 de Dezembro em virtude da remissão operada pelo n.º 10 do art. 1.º da Directiva 89/646/CEE, (embora aquela se situe na área do direito da bolsa e não do direito bancário), a Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho, por remissão do n.º 9 do art.1.º da referida Directiva 83/349/CEE e ainda a Directiva 95/26/CE de 29 de Junho. O conjunto das directivas comunitárias transpostas na lei portuguesa é já bastante extenso, v. Menezes Cordeiro, *Direito bancário...*, p. 24-25.

<sup>(96)</sup> Trata-se da Segunda directiva de coordenação bancária. Neste momento encontram-se já transpostas igualmente as Directivas 95/26/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 29 de Junho (Directiva Post-BCCI), a Directiva 96/13/CE do Conselho e a importantíssima Directiva 93/22/CEE do Conselho de 10 de Maio, sobre os serviços de investimento (v. DL n.º 232/96 de 5 de Dezembro). Cfr. para uma análise geral Marc Dasse, Stuart Isaacs QC, e Graham Penn, *EC Banking Law*, London, New York, Hamburg, Hong Kong, LLP, 1994; Robert Strivens, "The liberalization of Banking Services in the Community", *CML*, vol 29, n.º 2, 1992, p. 283-307 e os textos apresentados por Graham S. McBain, *Butterworths Banking Law Handbook*, 2<sup>nd</sup> Edition, London, Dublin, Edinburgh, Butterworths, 1993. Para uma visão comparativa v. Wernhard Moschel, "Public Law of Banking", in AAVV, *IECL*, vol. IX, *Commercial Transactions and Institutions*, Chapter 3, Tubingen, J.C.B. Mohr (Paul Siebek), Dordrecht, Boston, Lancaster, Martinus Nijhoff Publishers, 1991. A entrada em vigor do RGIC suscitou alguns estudos breves dos quais são exemplo: J.J. Veiga Gomes, *Lei fundamental do sistema bancário*, Lisboa, Veiga Gomes, Bessa Monteiro, Marques Bom, Sociedade de Advogados, Lisboa, 1994; Carlos Olavo, "Estrutura e conteúdo do Regime Geral", in AAVV, *O novo Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras*, Lisboa, Veiga Gomes, Bessa Monteiro, Marques Bom, Sociedade de Advogados, Lisboa, 1993, p. 33-52; António Soares, "O Regime Geral e o mercado de valores mobiliários", in AAVV, *O novo Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras*, Lisboa, Veiga Gomes, Bessa Monteiro, Marques Bom, Sociedade de Advogados, Lisboa, 1993, p. 141-156 e José António Veloso, "Alguns aspectos do Regime Geral — uma leitura comentada", in AAVV, *O novo Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras*, Lisboa, Veiga Gomes, Bessa Monteiro, Marques Bom, Sociedade de Advogados, Lisboa, 1993, p. 53-111; e ainda compilações de legislação anotada como, por exemplo a de António de Jesus Pedro, *Instituições de crédito e sociedades financeiras, Regime geral anotado*, Lisboa, Ediforum, 1994. Na doutrina italiana, para além de algumas reflexões de ordem geral como as de Giovanni Castaldi, "La nuova disciplina dell'attività bancaria nella normativa primaria e secondaria", *Bancaria*, n. 10, Ott. 1994, p. 66-72, de Luca G. Radicati di Brozolo, "L'Italia ed il mercato unico dei servizi bancari (un primo esame delle norme di attuazione della seconda direttiva bancaria)", *BBTC*, fasc. IV, Lugl. Ago. 1993, p. 465-487 e de Giorgio Oppo, "Sulle nuove prospettive del diritto della banca", *Banca e titoli de credito- Scritti giuridici*, IV, Padova, Cedam, 1992, p. 166-173, encontramos ainda: Umberto Belviso, "L'accertamento giudiziario dello stato di insolvenza nella disciplina del gruppo bancario", *DBMF*, 1, Genn. Marz. 1997, p. 27-46; Vittorio Conti, Alessandro Fabbri, "Proprietà e controllo degli intermediari finanziari", *Bancaria*, n. 9, Sett. 1996, p. 2-11; Chiappetta, *ob. cit.*; Stefano Preda, "Redditività e concentrazione nelle banche italiane: tre strade per uscire del guado", *Bancaria*, n.º 1, Gen. 1996, p. 2-8; Campobasso, *ob. cit.*; Vincenzo

clarificar conceitos utilizados ao longo do diploma por vezes apenas indirectamente ligadas ao controlo da identidade dos sócios, normas estritamente destinadas a identificar e controlar as participações em instituições de crédito<sup>(97)</sup>, e normas sobre as participações das mesmas instituições<sup>(98)</sup>.

A forte intervenção comunitária nesta matéria explica, mas não justifica, a “técnica repugnante à índole do direito português”<sup>(99)</sup> utilizada no art. 13.º onde encontramos um conjunto de definições relevantes em matéria de participações qualificadas. É o caso das definições de *filial*, *relação de domínio*, *sociedades em relação de grupo*, *participação qualificada* e *relação de proximidade*, com especial destaque para o estabelecimento de equiparações ou imputações de direitos de voto, que mais não são do que formas de atribuir relevância a esquemas de *participação indirecta*<sup>(100)</sup>.

O art. 13.º, na sua forma, é um artigo bastante criticável. Sem preocupações de exaustão podemos apontar-lhe como defeitos: ser demasiado longo; ordenar as definições sem um critério substancial lógico; utilizar demasiados níveis de exposição (números, alíneas, e de novo números); não apresentar coerência interna ao

---

Desario, “La concentrazione del sistema bancario”, *Bancaria*, n. 11, Nov. 1995, p. 2-17; Gian Franco Campobasso, “Le partecipazioni delle banche e dei gruppi bancari”, *BBTC*, fasc. III, Magg. Giug. 1995, p. 281-298; Rino Caiazzo, e Giuseppe De Falco, “Trasparenza ed autorizzazioni pubbliche nelle partecipazioni in imprese finanziarie”, *DCI*, 9.2, Apr. Giug. 1995, p. 263-296; Antonia Irace, “La disciplina della vigilanza consolidata nel T.U. delle leggi in materia bancaria e creditizia”, *DBMF*, 3, Lugl. Sett. 1994, p. 308-348; Castiello d’Antonio, *ob. cit.*; Gian Franco Campobasso, “Le partecipazioni al capitale delle banche”, *BBTC*, fasc. III, Magg. Giug. 1994, p. 285-307; Frasca, *ob. cit.*; Ubertazzi, “Nuovi spunti...”, Di Sabato, *ob. cit.*; Luigi Carlo Ubertazzi, “Spunti sulle autorizzazioni alle concentrazioni bancarie”, *DBMF*, 2, Apr. Giug. 1993, p. 149-166 e Franco Belli, “Il decreto legislativo 14 dicembre 1992, n.º 481: qualche prima osservazione parziale”, *DBMF*, 1, Genn. Marz. 1993, p. 3-20.

<sup>(97)</sup> V. Conselho para o sistema financeiro, *Livro branco sobre o sistema financeiro: 1992, As instituições de crédito*, vol. 1, *Relatório principal*, vol. 2, *Resumo e conclusões*, Ministério das Finanças, 1991. Sobre o controlo da identidade dos sócios vol. 1, p. 151-177 e vol. 2, p. 29-33.

<sup>(98)</sup> V. *Livro branco...*, vol. 1, p. 245-250 e vol. 2, p. 48-49.

<sup>(99)</sup> José de Oliveira Ascensão, “Valor mobiliário e título de crédito” in AAVV, *Direito dos valores mobiliários*, Lisboa, Lex, 1997, p. 27-54, p. 33, a propósito das definições constantes do Cód.MVM. V. ainda Pinto Duarte, *ob. cit.*, p. 83, a propósito da obrigação de comunicação prévia e da declaração de não oposição por parte do Banco de Portugal.

<sup>(100)</sup> Ter-se-á aqui que entender *participações indirectas* em sentido amplo já que, no âmbito das equiparações aparecem, por sua vez referências a participações indirectas.

nível das alíneas (veja-se o caso do n.º 2.º subdividido nas alíneas *a)* *b)* e *c)*, que não podem ser lidas a partir do proémio) e não apresentar coerência externa (o n.º 2.º trata da noção de relação de domínio ao passo que o n.º 3.º trata de *sociedades em relação de grupo*; o novo n.º 12.º divide as alíneas em sub-alíneas ao passo que o n.º 2.º as divide em números).

Uma vez que as definições constantes do art. 13.º do RGIC se apresentam como definições gerais, *para efeitos deste diploma*, serão primeiramente analisadas.

## 2.2. Conceitos Gerais

### 2.2.1. *Relação de grupo*

#### 2.2.1.1. Noção

No número 3.º do artigo 13.º do RGIC estabelece-se a noção de sociedades em relação de grupo <sup>(101)</sup>. Serão as *sociedades coligadas entre si, nos termos em que o Código das Sociedades Comerciais caracteriza este tipo de relação, independentemente de as respectivas sedes se situarem em Portugal ou no estrangeiro* <sup>(102)</sup>.

A definição, se entendida à letra, diz mais do que o legislador manifestamente quis dizer. Na verdade, se as sociedades em relação de grupo, para efeitos do RGIC fossem todas as sociedades coligadas previstas no CSC, verificar-se-ia uma relação de grupo quando uma sociedade detivesse acções de outra em montante igual ou superior a 10% do capital, o que no CSC é considerado como uma simples participação, mas ainda assim, como uma forma de coligação entre sociedades <sup>(103)</sup>.

O que parece ser a intenção da lei é o estabelecimento de uma coincidência entre os critérios de determinação da existência de

---

<sup>(101)</sup> A integração das instituições em grupos cria especiais preocupações ao legislador. Cfr. *Livro branco...*, vol. 1, p. 251-288 e vol. 2, p. 50-57.

<sup>(102)</sup> N.º 3.º do art. 13.º do RGIC.

<sup>(103)</sup> V. alínea *a)* do art. 482.º do CSC.

uma relação de grupo no RGIC e no CSC, com excepção dos limites territoriais estabelecidos no n.º 2 do artigo 481.º do CSC.

Assim, para efeitos do RGIC, a circunstância de a sede de alguma das sociedades se situar no estrangeiro, não é impeditiva da qualificação da relação como uma relação de grupo sempre que estejam verificados os pressupostos previstos nos artigos 488.º a 508.º do CSC.

Haverá então uma relação de grupo sempre que: uma sociedade domine, directa ou indirectamente, outra sociedade por não haver outros sócios; duas ou mais sociedades aceitem submeter-se a uma direcção unitária e comum (contrato de grupo paritário) e uma sociedade subordine a gestão da sua própria actividade à direcção de uma outra sociedade (contrato de subordinação).

Esta equiparação existe também, como ficou referido, na alínea b) do n.º 2 do artigo 346.º do Cód.MVM <sup>(104)</sup>, que é também aplicável na contagem de direitos de voto para efeitos de oferta pública de aquisição, por remissão do n.º 2 do artigo 530.º.

#### 2.2.1.2. Relevância do conceito de relação de grupo

As referências à relação de grupo aparecem nas seguintes normas do RGIC:

**Na alínea d) do artigo 9.º**, dizendo que não são considerados como concessão de créditos *as operações de tesouraria, quando legalmente permitidas entre sociedades que se encontrem numa relação de (...) grupo*;

**No n.º I da alínea b) do n.º 2 do artigo 13.º** para efeitos de estabelecer imputação ou equiparação de direitos de voto ou de designação e destituição dos membros do órgão de administração ou de fiscalização ao hipotético dominante,

---

<sup>(104)</sup> Esta disposição não levanta os problemas interpretativos da equivalente do RGIC já que refere: “considerar-se-ão em relação de domínio ou de grupo todas as sociedades coligadas entre si nos termos que legalmente caracterizam esse tipo de relações, independentemente de as respectivas sedes se situarem em Portugal ou no estrangeiro”.

sempre que estes direitos se situem na esfera jurídica de sociedades que com ele se encontrem em relação de grupo;

**Na alínea c) do n.º 7.º do artigo 13.º** para efeitos de imputação dos direitos de voto das sociedades em relação de grupo com a sociedade participante;

**Na alínea f) do n.º 7.º do mesmo artigo** para imputar ao *participante* os direitos detidos por terceiro por força de acordo celebrado com sociedades que se encontram em relação de grupo com o *participante* e no qual se preveja transferência provisória desses direitos de voto;

**Na alínea i) do n.º 7.º ainda do art. 13.º** para imputar ao *participante* os direitos de voto que as sociedades que com ele se encontram em relação de grupo tenham o direito de adquirir por sua exclusiva iniciativa;

A propósito da instrução do pedido de autorização (**artigo 17.º**), a pessoa colectiva, *futura detentora* de uma participação qualificada na instituição de crédito a constituir, deve apresentar (**n.º 2, alínea d)**) *relação das sociedades em cujo capital(...) detenha participações qualificadas, bem como exposição ilustrativa da estrutura do grupo a que pertença* <sup>(105)</sup>.

De acordo com o **n.º 3 do art. 27.º**, em matéria respeitante à autorização de instituições de crédito com sede em Portugal que sejam filiais de instituições de crédito sujeitas ao direito de um país não comunitário (alínea *a*) do art. 24.º) ou dominadas por sujeitos de direito não comunitário (alínea *b*)

<sup>(105)</sup> A referência, na alínea *d*) do n.º 2 do art. 17.º à estrutura do grupo a que pertence a *futura detentora* de uma participação qualificada não deve ser interpretada no sentido de fazer coincidir a noção de grupo com a que consta do n.º 3.º do art. 13.º. Tendo em conta a referência, nas alíneas *c*) e *d*) à noção de participação qualificada e os objectivos de transparência subjacentes a esta obrigação de comunicação, a mera estrutura do grupo nos termos em que é definida naquele artigo seria insuficiente. A estrutura do grupo deverá incluir, não apenas as sociedades que se encontrem em relação de grupo com a participante, mas também as que com ela se encontrem numa relação de domínio. A esta interpretação não obsta a referência às participações qualificadas (em sentido estrito) nas referidas alíneas. Estas, conforme se verá, não implicam situações de controlo absoluto, como sucede com as relações de domínio.

do art. 24.º), a estrutura do grupo onde se integra a **instituição** é comunicada à Comunidade <sup>(106)</sup>.

No **artigo 103.º** a propósito do controlo da idoneidade dos detentores de participações qualificadas, o Banco de Portugal poder-se-á opor à aquisição pretendida se (**n.º 2, alínea d**)) *a estrutura e as características do grupo empresarial em que a instituição de crédito passaria a estar integrada inviabilizarem uma supervisão adequada* <sup>(107)</sup>.

No **art. 109.º**, para efeitos do controlo da concessão de crédito a detentores de participações qualificadas: *o montante dos créditos concedidos, sob qualquer forma ou modalidade, incluindo a prestação de garantias, a pessoa que directa ou indirectamente detenha participação qualificada numa instituição de crédito e a sociedades que essa pessoa directa ou indirectamente domine, ou que com ela estejam numa relação de grupo, não poderá exceder, em cada momento e no seu conjunto, 10% dos fundos próprios da instituição* <sup>(108)</sup>.

Da leitura destas normas conclui-se que, o conceito de sociedades em relação de grupo não tem relevância especial, quer através de limites autónomos à participante numa instituição de crédito, quer através de limites autónomos à participação da instituição de crédito. Isto sucede porque, conforme se verá, há no RGIC uma *antecipação* de controlo ao nível das participações qualificadas em sentido estrito que impedem a sua consideração a propósito das relações de grupo. Assim se justifica que o conceito de grupo, com excepção da parte relativa à localização da sede, coincida com o regime estabelecido no CSC que obedece a preocupações de índole privado.

---

<sup>(106)</sup> Aplicam-se aqui as considerações tecidas a propósito da alínea *d*) do n.º 2 do art. 17.º. A estrutura de um grupo de sociedades não se identifica com o conceito estrito de sociedades em relação de grupo.

<sup>(107)</sup> *Idem.*

<sup>(108)</sup> A relação de grupo aqui presente não é a estabelecida entre a instituição de crédito e outra sociedade. Trata-se da relação existente entre a participante da instituição de crédito e outra sociedade. Por exemplo: A detém uma participação qualificada na instituição de crédito X ao mesmo tempo que possui todas as acções representativas do capital de B. Assim, o eventual crédito concedido por X a B entrará na contagem dos 10% prevista no n.º 1 do art. 109.º.

## 2.2.2. Relação de domínio

### 2.2.2.1. Noção

#### 2.2.2.1.1. Aspectos gerais

O conceito de relação de domínio vem descrito no n.º 2.º do artigo 13.º <sup>(109)</sup>, como a relação entre uma pessoa singular ou colectiva e uma sociedade quando se verifique alguma das seguintes situações (a): *deter a pessoa singular ou colectiva em causa a maioria dos direitos de voto (I), ser sócio da sociedade e ter o direito de designar ou de destituir mais de metade dos membros do órgão de administração ou do órgão de fiscalização (II), poder exercer influência dominante sobre a sociedade por força de contrato ou de cláusula dos estatutos desta (III), ser sócio da sociedade e controlar por si só, em virtude de acordo concluído com outros sócios desta, a maioria dos direitos de voto (IV) e deter uma participação não inferior a 20% no capital da sociedade, desde que exerça efectivamente sobre esta uma influência dominante ou se encontrem ambas colocadas sob direcção única (V)*.

A alínea b) do mesmo n.º 3.º estabelece depois vários casos de imputação de direitos de voto.

A existência de uma relação de domínio nos termos deste artigo permite atribuir a qualificação de *filial* à dominada e de *empresa-mãe* à dominante quando se trate de relações entre sociedades <sup>(110)</sup>.

Comparando esta noção de relação de domínio com a que está presente no artigo 486.º do CSC, verificamos que, em primeiro lugar, é diversa a técnica utilizada. Enquanto o CSC elabora uma noção utilizando um conceito indeterminado (*influência dominante*) e estabelece de seguida um conjunto de presunções, o RGIC parece fazer uma afirmação peremptória ou estabelecer presunções *iure et de iure* <sup>(111)</sup>.

<sup>(109)</sup> V. também o n.º 9 do art. 1.º da Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro sobre a noção de *controlo* e ainda a Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho.

<sup>(110)</sup> Artigo 13.º, n.º 1.º do RGIC.

<sup>(111)</sup> Neste sentido, Carlos Olavo, "Supervisão...", p. 34, embora a contraposição efectuada pelo autor entre *simples presunções* (referindo-se ao n.º 2 do art. 486.º) e *enumeração taxativa* (referindo-se à alínea a) do n.º 2 do RGIC) não o permita concluir com toda a clareza.

Poder-se-ia pensar que a definição constante do RGIC é, em si mesma, mais ampla do que a do CSC, mas nem sempre assim acontece. Na verdade, apesar da falta de uma definição geral, o conceito de *influência dominante* (que constitui o núcleo da definição do n.º 1 do artigo 486.º) aparece no RGIC ainda como critério qualitativo para a afirmação da relação de domínio, *mas sempre acompanhado de outros critérios qualitativos* (13.º/2.º/a)III) <sup>(112)</sup> ou de um critério quantitativo (13.º/2/a)V) <sup>(113)</sup>.

Assim, no âmbito CSC, é possível afirmar que existe uma relação de domínio entre a sociedade A e a sociedade B se A, apesar de deter, por exemplo, apenas 15% do capital de B, detiver a maior participação concentrada do mesmo (estando o remanescente disperso) de tal forma que determina a condução dos assuntos da sociedade, ou seja, exerce uma *influência dominante* <sup>(114)</sup>. Esta afirmação não deve ser automática. Neste exemplo, pressupõe-se a existência de uma sociedade de subscrição pública. A liquidez do título e o próprio desenvolvimento do mercado de capitais podem permitir uma influência sólida com menos de 20% do capital ou dos direitos de voto. A ultrapassagem dos 20%, por sua vez, não deixa lugar a dúvidas. Prova disso mesmo é a imposição de lançamento de oferta pública de aquisição para a ultrapassagem de 20% dos direitos de voto, prevista na alínea c) do n.º 1 do art. 527.º do Cód.MVM <sup>(115)</sup>.

---

<sup>(112)</sup> Neste caso a influência dominante deverá ser exercida em virtude de contrato ou de cláusula dos estatutos da sociedade.

<sup>(113)</sup> Para além da influência dominante exige-se a participação não inferior a 20% do capital.

<sup>(114)</sup> As regras relativas ao *quorum* constitutivo e deliberativo das assembleias gerais não o impedem. Mesmo para a alteração do contrato de sociedade, em segunda convocação a assembleia pode deliberar seja qual for o número de accionistas presentes (383.º/3).

<sup>(115)</sup> A aquisição de valores mobiliários (acções, obrigações convertíveis ou obrigações com direito de subscrição de acções — n.º 1 do art. 523.º do Cód.MVM) que permita a ultrapassagem de 20% dos direitos de voto numa sociedade de subscrição pública deverá operar-se por OPA prévia. O legislador demonstra assim ter entendido que o bloco de 21 % pode significar uma descida do valor de mercado dos títulos em causa, de tal forma que há necessidade de tutela dos demais titulares. Concretiza-se assim um dos princípios fundamentais nesta matéria: o princípio da igualdade.

A possibilidade de afirmação de uma relação de domínio nos termos do CSC mas não nos termos do RGIC causa certa estranheza e resulta numa certa desarmonia no conjunto do sistema jurídico. Na verdade, os especiais interesses protegidos pelo RGIC e o seu carácter de especialidade relativamente ao CSC, levam a que aquele deva *antecipar* a relevância dada às participações e assim naturalmente *ampliar* o conceito de domínio, em vez de o restringir.

Porém, é plenamente justificada e justificável a não utilização da noção prevista no n.º 1 do artigo 486.º do CSC. Em termos práticos, a noção do RGIC poderá corresponder a uma afirmação mais ampla de situações de domínio, por evitar as dificuldades sempre inerentes à concretização do conceito indeterminado. O exercício da supervisão <sup>(116)</sup> reclama critérios quantitativos ou critérios qualitativos que possam ser afirmados com recurso a indícios de fácil prova. No caso do RGIC, se é certo que continua a ter que concretizar-se o que seja *influência dominante* no n.º V da alínea a) do art. 13.º, o atingir do limiar dos 20% chama a atenção da entidade de supervisão para o comportamento daquela pessoa em concreto <sup>(117)</sup>, permitindo-lhe verificar se existem indícios relativos à referida *influência dominante*.

Para além das presunções, existe outra via de extensão do conceito de domínio no RGIC por comparação com o do CSC. Trata-se da consideração como relação de domínio não só da relação entre duas sociedades mas também da relação estabelecida entre uma pessoa singular e a sociedade dominada, e da relação entre uma pessoa colectiva que não seja uma sociedade a sociedade dominada <sup>(118)</sup>.

Há agora que analisar cada um dos casos que dão origem à relação de domínio e verificar quais as relações entre eles.

---

<sup>(116)</sup> Que por vezes assenta num conflito latente entre *entidade supervisora* e *entidade supervisionada*.

<sup>(117)</sup> A ultrapassagem de 20% dos direitos de voto não é considerada em termos exactamente idênticos aos do Cód.MVM em virtude dos diferentes critérios de imputação de direitos e dos limites temporais previstos na alínea c) do n.º 1 do artigo 527.º.

<sup>(118)</sup> Cfr. n.º 9 do art. 9.º da Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro.

2.2.2.1.2. *Detenção da maioria dos direitos de voto*2.2.2.1.2.1. *Aspectos gerais*

Diz o n.º I da alínea a) do n.º 2.º do artigo 13.º que existe uma relação de domínio entre uma pessoa singular ou colectiva e uma sociedade se a pessoa em causa detiver *a maioria dos direitos de voto* <sup>(119)</sup> <sup>(120)</sup>. No n.º I da alínea b) do mesmo n.º 2 diz-se ainda que *aos direitos de voto (...) do participante equiparam-se os direitos de qualquer outra sociedade dependente do dominante ou que com este se encontre numa relação de grupo, bem como os de qualquer pessoa que actue em nome próprio mas por conta do dominante* <sup>(121)</sup> <sup>(122)</sup> *ou de qualquer outra das referidas sociedades. Mas, dos* <sup>(123)</sup> *direitos indicados (...) deduzem-se os direitos relativos às acções detidas por conta de pessoa que não seja o dominante ou outra das referidas sociedades, ou relativamente às acções detidas em garantia, desde que, neste último caso, tais direitos sejam exercidos em conformidade com as instruções recebidas, ou a posse das acções seja operação corrente da empresa detentora em matéria de empréstimos e os direitos de voto sejam exercidos no interesse do prestador da garantia* <sup>(124)</sup>. Deverão ainda ser deduzidos, à totalidade dos direitos de voto correspondentes ao capital da sociedade dependente, os direitos de voto relativos à participação detida por esta sociedade, por uma sua filial ou por uma pessoa

<sup>(119)</sup> A detenção da maioria de direitos de voto constitui um critério quase universal de qualificação de uma participação como qualificada. V. Campobasso, "Gruppi e gruppi bancari...", p. 737; Caiazza-Falco, *ob. cit.*, p. 277; Ruiz Peris, *ob. cit.*, p. 1470 e Guyon, *ob. cit.*, p. 600, onde referem exemplos relativos aos ordenamentos jurídicos italiano (art. 23 do T.U.), espanhol (art. 4.º da LMV) e francês (art. 355/1 da Loi 24 juillet 1966).

<sup>(120)</sup> V. alínea a) do n.º 1 do art. 1.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º da Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro.

<sup>(121)</sup> *Sic.*

<sup>(122)</sup> V. n.º 1 art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º da Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro.

<sup>(123)</sup> *Sic.*

<sup>(124)</sup> Artigo 13.º/2/b)II e n.º 2 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro.

*em nome próprio mas por conta de qualquer destas sociedades* <sup>(125)</sup>.

A primeira questão suscitada pela noção é a do significado do conceito de *detenção* <sup>(126)</sup>. A mesma expressão aparece na alínea *a*) do artigo 486.º do CSC, no n.º 2 do artigo 345.º do Cód.MVM e nas várias alíneas do n.º 1 do artigo 530.º (por oposição ao próprio n.º 1 do mesmo artigo) do Cód.MVM.

Enquanto no artigo 486.º do CSC e no n.º 1 do artigo 530.º do Cód.MVM a *detenção* parece identificar-se com a titularidade dos direitos (ou com a *propriedade* <sup>(127)</sup>), já no n.º 2 do artigo 345.º do Cód.MVM por comparação com o n.º 1, proémio, do artigo 346.º do mesmo código, a *detenção* vai ser equivalente à *propriedade e ao usufruto*.

Sem dúvida que a titularidade do conjunto de direitos inerentes à participação social, com a conseqüente titularidade dos direitos de voto, está incluída no conceito de *detenção* presente no RGIC. Resta saber se algo mais deverá ser incluído nesse conceito.

No n.º II da alínea *b*), ao mandar deduzir os direitos de voto correspondentes às acções detidas em garantia <sup>(128)</sup> e ao referir-se expressamente o caso de a *posse* das acções ser operação corrente da empresa *detentora*, o legislador revela que o conceito de *detenção* é mais amplo do que o de *propriedade* dos títulos correspondendo antes à noção de *posse* <sup>(129)</sup>. Porém, a redução só aparece prevista para limitar a imputação de direitos de voto indicados *no número anterior* <sup>(130)</sup>.

<sup>(125)</sup> Artigo 13.º/2/c) que será analisado *infra* em 2.2.2.1.2.3. Este artigo tem a sua fonte no n.º 3 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro.

<sup>(126)</sup> Cfr. Campobasso, "Gruppi e gruppi bancari...", p. 737 para quem o controlo se define pela disponibilidade de exercer os direitos de voto.

<sup>(127)</sup> Utiliza-se aqui a expressão *propriedade* em sentido impróprio. V. Fazenda Martins, *ob. cit.*

<sup>(128)</sup> Nos casos em que os direitos sejam exercidos em conformidade com as informações recebidas ou a posse das acções seja operação corrente da empresa *detentora* em matéria de empréstimos e os direitos de voto sejam exercidos no interesse do prestador da garantia.

<sup>(129)</sup> E portanto aproximando-se da ideia de disponibilidade apresentada por Campobasso, "Gruppi e gruppi bancari...", p. 737.

<sup>(130)</sup> O mesmo sucede com o n.º 2 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro. Este n.º 2 só se reporta aos direitos referidos no n.º 1 do art. 2.º e não já à alínea *a*) do n.º 1 do art. 1.º.

A entender-se à letra este preceito, teríamos dois conceitos de detenção na mesma definição de domínio: um conceito amplo (no n.º I da alínea b)) , seria o de detenção de direitos de voto por sociedades dependentes e sociedades em relação de grupo com uma determinada pessoa, de tal forma que permitiria imputar a essa pessoa os direitos que se encontrassem na posse daquelas sociedades desde que não se verificassem os requisitos de exclusão da imputação no n.º II da alínea b). Por outro lado, um conceito de detenção mais restrito (no n.º I da alínea a)) que apenas permitiria contar os direitos correspondentes à titularidade de acções da pessoa mas já não aqueles que se encontrassem na sua posse em garantia <sup>(131)</sup>.

Esta diferenciação não faz sentido. Ou seja, não faz sentido imputar a A os direitos que uma sociedade dependente B tem, em garantia <sup>(132)</sup>, sobre a sociedade X e ao mesmo tempo não os contar como parte da detenção de direitos se as acções forem entregues em garantia, não a B mas a A.

Assim, parece que a dedução prevista no n.º II da alínea b) deve aplicar-se também como factor de redução dos direitos de voto *detidos* pela pessoa prevista na alínea a) número I e não apenas aos casos de imputação previstos na alínea b) número I <sup>(133)</sup>. Havendo, em conclusão, uma noção ampla e única de detenção que se aproxima da de posse. Esta interpretação tem correspondência no texto da lei, já que o n.º I da alínea b) começa por referir-se aos direitos de voto do participante <sup>(134)</sup>.

---

<sup>(131)</sup> Em virtude de a dedução apenas se referir aos direitos de voto das pessoas que estão na base da equiparação e não à própria pessoa cuja participação se está a contabilizar.

<sup>(132)</sup> Fora dos casos contemplados pelas deduções previstas no n.º II da alínea b).

<sup>(133)</sup> Esta interpretação não representa uma interpretação restritiva do conceito de detenção mas antes uma extensiva (pelo menos no caso da detenção de acções em garantia - em que se não se previsse a dedução, eles não seriam por si incluídos no conceito de detenção -, já nos direitos detidos por conta de outrem a solução impor-se-ia ainda que o n.º II não existisse) Na verdade, se os direitos previstos no n.º II se deduzem à participação nas circunstâncias ali descritas isso significa que, fora dessas circunstâncias eles não se deduzem, antes acrescem à detenção prevista na alínea a).

<sup>(134)</sup> No texto do n.º 1 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho, onde se prevê a equiparação correspondente à do n.º I da alínea b) do n.º 2.º do art. 13.º do RGIC, a correspondência é ainda maior já que aquele se inicia pela referência *para efeitos de aplicação do n.º 1, alíneas a), b) e d) do artigo 1.º, aos direitos de voto (...) da empresa mãe devem ser acrescidos(...)* ao passo que o n.º 2 do art. 2.º da mesma Directiva se refere aos direitos indicados no n.º 1.

2.2.2.1.2.2. *Equiparação de direitos*

Aos direitos de voto detidos por uma determinada pessoa (singular ou colectiva) vão somar-se (1) os direitos de voto detidos por sociedades dela dependentes: incluem-se aqui os direitos de voto de que as sociedades dependentes sejam titulares ou possuidoras, conforme se retira do disposto no n.º II (da alínea *b*) ao mandar deduzir os *direitos indicados no número anterior*. Isto significa também que, ao universo dos direitos detidos pelas sociedades dependentes vão deduzir-se os direitos que detenham por conta de terceiros (pessoa que não o dominante e que não uma sociedade em relação de domínio com o dominante) <sup>(135)</sup> e os direitos inerentes a acções detidas em garantia, desde que tais direitos sejam exercidos de acordo com as instruções recebidas ou desde que a posse das acções seja operação corrente da empresa detentora em matéria de empréstimos e os direitos de voto sejam exercidos no interesse do prestador da garantia <sup>(136)</sup>.

O conceito de sociedade dependente é o conceito do próprio RGIC, ou seja precisamente o conceito de que se trata na norma, mas num único sentido de imputação: apenas se consideram aqui os direitos detidos pelas dependentes e não pelas dominantes da pessoa em causa. Esta situação dará origem a uma cadeia de participações e análises, partindo da forma mais simples até ao estabelecimento de vários graus de dependência.

(2) Somar-se-ão ainda os direitos de voto detidos por sociedades que com o participante estejam em relação de grupo. Também aqui o conceito de direitos detidos é extenso e também aqui o conceito de relação de grupo é o previsto no RGIC. No entanto, terão que considerar-se os *dois sentidos* da relação de grupo. Por exemplo, imputam-se ao participante os direitos detidos pelas sociedades que ele totalmente domine e os direitos detidos pelas sociedades que o dominem totalmente <sup>(137)</sup>.

<sup>(135)</sup> Cfr. alínea *a*) do n.º 2 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro.

<sup>(136)</sup> Cfr. alínea *b*) do n.º 2 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro.

<sup>(137)</sup> Contrariamente ao que resulta do n.º 1 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro, já que se

Aos direitos detidos pelas sociedades em relação de grupo vão deduzir-se os direitos que detenham por conta de terceiros (pessoa que não o *participante* e que não uma sociedade em relação de domínio ou de grupo com o participante) e os direitos inerentes a acções detidas em garantia, desde que tais direitos sejam exercidos de acordo com as instruções recebidas ou desde que a posse das acções seja operação corrente da empresa detentora em matéria de empréstimos e os direitos de voto sejam exercidos no interesse do prestador da garantia <sup>(138)</sup>.

Outra particularidade desta imputação de direitos de voto é o facto de a mesma só funcionar se as pessoas em causa forem sociedades pois não se estabelecem relações de grupo entre pessoas singulares e pessoas colectivas não sociedades e sociedades comerciais <sup>(139)</sup>.

(3) Acrescem ainda aos direitos de voto do *participante* os direitos detidos por uma pessoa que actue em nome próprio mas por sua conta (do participante). Quanto a esta imputação parece não fazer sentido a dedução prevista no n.º II da alínea *b*), já que a questão está em saber tão só se a pessoa detém ou não os direitos por conta do participante <sup>(140)</sup>.

(4) Também os direitos detidos por uma pessoa que actue em nome próprio mas por conta de sociedades que se encontrem em relação de domínio com o *participante* serão contabilizados. Da mesma forma, a dedução prevista no n.º II da alínea *b*) não faz sentido para o presente caso.

(5) Por último, incluem-se os direitos detidos por uma pessoa que actue em nome próprio mas por conta de sociedades que se

---

refere apenas aos direitos detidos por uma empresa filial. A equiparação estabelecida pelo RGIC é então mais ampla do que a prevista na Directiva que lhe serviu de base.

<sup>(138)</sup> Igualmente de acordo com as alíneas *a*) e *b*) do n.º 2 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro.

<sup>(139)</sup> A equiparação é feita apenas para as relações de domínio e não para as relações de grupo (V. n.º 2.º do art. 13.º).

<sup>(140)</sup> O facto de se ter admitido uma noção ampla de detenção não é contraditório com a presente afirmação. Aqui, o legislador não considera apenas a detenção mas sim a detenção *por conta* do participante o que não pode afirmar-se nos casos previstos no n.º II da alínea *b*), não por ali figurarem como casos de dedução mas por não admitirem a qualificação de *detenção por conta*.

encontrem em relação de grupo com o *participante*. Também aqui não faz sentido a dedução de direitos de voto.

#### 2.2.2.1.2.3. *Universo total de direitos*

Tendo em conta o total de direitos que o *participante detém*, por si ou através das pessoas acima mencionadas teremos que verificar se esse número corresponde à maioria dos direitos de voto. Para a determinação da maioria é fundamental conhecer o universo total das participações com direito de voto <sup>(141)</sup>. Esta é a questão tratada pela alínea *c*) do n.º 2.º do art. 13.º <sup>(142)</sup>.

Assim, a contagem do total de direitos de voto *não inclui* (1) os direitos de voto correspondentes à participação detida pela própria sociedade dependente <sup>(143)</sup>.

Trata-se aqui dos direitos de voto que corresponderiam às acções próprias da sociedade <sup>(144)</sup>. A disposição é desnecessária. Se o critério já está estabelecido quanto a quantidade de direitos de voto <sup>(145)</sup> detidos já se tem em conta a eventual disparidade existente entre a percentagem do capital e a percentagem de direitos de voto. Precisamente, como se dispõe na alínea *a*) do n.º 1 do artigo 324.º do CSC, *enquanto as acções pertencerem à sociedade devem considerar-se suspensos todos os direitos inerentes às acções excepto o de o seu titular receber novas acções no caso de aumento de capital por incorporação de reservas* <sup>(146)</sup>.

<sup>(141)</sup> Modalidade de cálculo *al denominatore*. Cfr. Caiazza-Falco, *ob. cit.*, p. 283.

<sup>(142)</sup> Que corresponde ao n.º 3 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro.

<sup>(143)</sup> O n.º 3 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro, reporta-se aos direitos de voto detidos pela empresa filial.

<sup>(144)</sup> Sobre o regime das acções próprias v. Raúl Ventura, "Acções próprias (CSC, arts. 316.º a 325.º)", in *Estudos vários sobre sociedades anónimas, Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 1992, p. 337-408.

<sup>(145)</sup> O que também sucede no Cód.MVM.

<sup>(146)</sup> A referência às acções próprias no n.º 3 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho é compreensível dado que se trata de estabelecer balizas para Estados nos quais vigoram diferentes soluções materiais. Esta circunstância não impunha, dada a solução geral já decorrente do CSC português, a transposição da Directiva quanto a este ponto.

(2) Não são igualmente incluídos os direitos de voto detidos por uma filial da sociedade dependente <sup>(147)</sup>. Trata-se da extensão do efeito das *acções próprias* quando as acções são detidas por uma sociedade dependente. A disposição perdeu a sua utilidade particular em virtude do novo artigo 325.º-A do CSC, introduzido pelo DL 328/95 de 9 de Dezembro.

(3) Da mesma forma, não integram o denominador, os direitos de voto detidos por terceiro mas por conta da sociedade dependente por representarem a extensão do efeito *acções próprias*.

(4) Igualmente, os direitos de voto detidos por terceiro mas por conta de filial de sociedade dependente são também excluídos do denominador. Mais uma vez se trata de um caso de extensão do efeito *acções próprias*.

Em coerência com o que se dispõe nestes casos, deverão também deduzir-se os direitos detidos pela sociedade que se encontre em relação de grupo com a sociedade participada <sup>(148)</sup>.

O alargamento do efeito *acções próprias* leva à diminuição do número total de direitos de voto e consequentemente ao aumento proporcional da participação do interessado. Esta circunstância permite dois fenómenos: aproximar o critério quantitativo de critérios de domínio de facto e repercutir na esfera jurídica do *participante* consequências que o mesmo nem sempre controla de forma directa (ou seja, a sociedade adquire *acções próprias* e o *participante* passará a considerar-se como *dominante* <sup>(149)</sup>).

---

<sup>(147)</sup> A alínea c) do n.º 2.º do art. 13.º repete a este respeito a utilização da expressão *filial* que é a utilizada pelo n.º 3 da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho. Porém, a utilização desta expressão na alínea c) cria uma falta de uniformidade com os n.ºs da alínea b) que substituíram o uso da expressão pela referência a sociedades dominadas e em relação de grupo (sentido aliás mais amplo do que o constante da referida Directiva).

<sup>(148)</sup> Esta lacuna, que não existe no n.º 3 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho, deve-se à referência às relações de grupo que é feita no n.º 1 da alínea b) do n.º 2.º do art. 13.º do RGIC.

<sup>(149)</sup> Isto não quer dizer que se trate de uma situação injusta. A percentagem do capital que o participante em causa tem que deter para que a situação descrita se verifique implica a tomada de uma posição quanto à deliberação subjacente à aquisição de *acções próprias*.

2.2.2.1.3. *Sócio da sociedade com direito de designar ou de destituir mais de metade dos membros do órgão de administração ou do órgão de fiscalização* <sup>(150)</sup>

2.2.2.1.3.1. *Aspectos gerais*

O n.º II da alínea *a*) do n.º 2.º do artigo 13.º permite afirmar que há relação de domínio quando a pessoa singular ou colectiva em causa (*participante*) seja sócia da sociedade e tenha o direito de designar ou destituir mais de metade dos membros do órgão de administração ou do órgão de fiscalização.

Esta norma é paralela à que, na alínea *c*) do n.º 2 do artigo 486.º do CSC <sup>(151)</sup>, permite afirmar a existência de uma relação de domínio entre duas sociedades. A extensão desta regra à relação entre uma pessoa singular ou pessoa colectiva que não seja uma sociedade e uma sociedade é feita no Cód. MVM no artigo 346.º, n.º 2, alínea *a*). Todavia, no CSC e no Cód.MVM não se exige a qualidade de accionista (sócio) da pessoa que tem a *possibilidade* de designação.

O n.º II da alínea *a*) do n.º 2.º do art. 13.º do RGIC reporta-se não à *possibilidade* mas ao *direito* de designar ou destituir mais de metade dos membros destes órgãos. Este *direito* é relevante nos casos em que surge como independente da qualidade de detentor da maioria dos direitos de voto, caso em que se justifica como critério autónomo.

A afirmação do domínio nestas circunstâncias resulta da influência que o *participante* passa a ter na condução da vida da sociedade em virtude de poder designar, para os seus órgãos, os titulares que entenda corresponderem aos seus objectivos

<sup>(150)</sup> V. alínea *b*) do n.º 1 do art. 1.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro.

<sup>(151)</sup> No CSC, todavia, não se prevê a possibilidade de destituir os membros dos órgãos. A definição do CSC afasta-se da definição do RGIC ainda porque se refere à *possibilidade* de designação ao passo que o RGIC se refere ao *direito*. No RGIC parece estar em causa uma possibilidade estrutural ao passo que no CSC se pode tratar de uma possibilidade conjuntural. Esta circunstância permite considerar o n.º II da alínea *a*) como um caso especial relativamente ao n.º III da alínea *a*).

sociais <sup>(152)</sup> <sup>(153)</sup>. O controlo através da designação da maioria dos membros dos órgãos pode ser obtido por cláusula de acordo parasocial <sup>(154)</sup>, as por vezes chamadas *Oligarchy Clauses* <sup>(155)</sup>.

A designação de mais de metade dos membros do órgão de administração ou fiscalização não é cumulativa, o que permite estabelecer distinções.

Assim, se o *participante* tem o direito de designar mais de metade dos membros do órgão de administração ao passo que o

---

<sup>(152)</sup> Tanto mais quanto, de acordo com o artigo 15.º do RGIC, o órgão de administração deve ter poderes de orientação efectiva da actividade da instituição de crédito.

<sup>(153)</sup> Facilmente se verifica aqui a identificabilidade entre o *participante* e a sociedade dominada de que fala Gentili, *ob. cit.*, p. 44. V. a propósito da posição do órgão de administração da sociedade subordinada nos grupos de sociedades Maria Augusta França, *ob. cit.*, p. 89-96, e ainda, em geral, Raúl Ventura, "Regras especiais de eleição de administradores de sociedades anónimas (CSC, art. 392.º)", in *Estudos vários sobre sociedades anónimas, Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 1992, p. 513-528; Bernhard Grossfeld, "Management and Control of Marketable Share Companies", in AAVV, *IECL*, vol. XIII, *Business and Private Organizations*, Chapter 4, s.l., 1973. O controlo através da nomeação dos membros do órgão de administração é de tal forma importante que chega a ser afirmado mesmo quando se trate de uma mera nomeação efectuada sem ser através do exercício de um direito ou de uma possibilidade abstracta, ou ainda de mera coincidência de titulares entre os membros dos órgãos de duas sociedades. São casos previstos no art. 4.º da LMV espanhola e analisados por Ruiz Peris, *ob. cit.*, p. 1470 e ss. Também a alínea aa) da alínea d) do n.º 1 do art. 1.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho prevê o caso de a maioria dos membros do órgão de administração ou de fiscalização resultar do exercício dos direitos de voto do participante. Esta sub alínea não foi a este propósito objecto de transposição. O antepenúltimo parágrafo da alínea d) do referido n.º 1 do art. 1.º permite aos Estados-membros que apenas considerem o caso previsto na sub alínea bb). Sobre esta v. *infra* 2.2.2.1.5. A consideração da coincidência da maioria dos membros dos órgãos de administração é, porém, considerada na lei portuguesa, na alínea c) do n.º 3 do art. 131.º do RGIC, para efeitos de supervisão em base consolidada.

<sup>(154)</sup> V. Raúl Ventura, "Acordos de voto; Algumas questões depois do Código das Sociedades Comerciais (CSC, art. 17.º)", in *Estudos vários sobre sociedades anónimas, Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 1992, p. 7-101 e Mário Leite Santos, *Contratos parassociais e acordos de voto nas sociedades anónimas*, Lisboa, Cosmos, 1996. Nem sempre os referidos acordos têm que respeitar o disposto na lei portuguesa. Ainda que o n.º 2 do art. 13.º não o refira, o cálculo deverá abranger também sociedades com sede no estrangeiro, portanto, cujo estatuto pessoal não se encontre sujeito à lei portuguesa (n.º 1 do art. 3.º do CSC). Os interesses em causa em todo o normativo do RGIC impõem a sua aplicação com carácter imediato, portanto, independentemente da competência que lhe seria atribuída pelas normas de conflitos do sistema geral. Sobre esta matéria V. António Marques dos Santos, *As normas de aplicação imediata no direito internacional privado, Esboço de uma teoria geral*, 2 vols., Coimbra, Almedina, 1991.