

*As recentes alterações ao regime da fusão de sociedades –  
A Lei n.º 19/2009, de 12 de Maio  
e o Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12 de Agosto*

MESTRE DIOGO COSTA GONÇALVES

SUMÁRIO: § 1.º – Nota introdutória. § 2.º – A elaboração do projecto de fusão: 1. A menção do tipo social; 2. A menção da sede e firma da sociedade resultante da fusão. 3. A elaboração electrónica do projecto de fusão. § 3.º – A fiscalização do projecto de fusão: a nova redacção do n.º 6 do artigo 99.º do CSC: 1. A dispensa pelos portadores de outros títulos que conferem direito de voto; 2. O âmbito da dispensa; 3. O caso das sociedades sem órgão de fiscalização. § 4.º – O aviso de credores e o exercício do direito de oposição à fusão: 1. A publicação do registo do projecto de fusão como aviso de credores; 2. A anterioridade do crédito. § 5.º – A participação dos trabalhadores no processo de fusão: a nova redacção do artigo 101.º do CSC: 1. A participação dos trabalhadores e a existência de credores sociais; 2. A titularidade do direito. § 6.º – A incorporação de uma sociedade detida em pelo menos 90% pela sociedade incorporante: 1. As alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 185/2009; 2. O Decreto-Lei n.º 185/2009 e a 3.ª Directriz; 3. A tutela dos sócios minoritários: o direito de exoneração; 4. A diferencia específica da exoneração prevista no artigo 116.º/4; 5. A posição jurídica dos sócios das sociedades em nome colectivo e em comandita simples. § 7.º – Conclusão.

§ 1.º – **Nota introdutória**

I. No passado dia 12 de Maio do corrente, foi publicada a Lei n.º 19/2009 que transpõe para a ordem jurídica interna a 10.ª Directriz e a Directriz n.º 2007/63/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de Novem-

bro, relativas à fusão e cisão de sociedades. O diploma tem origem na Proposta de Lei n.º 360/X, sobre a qual já nos detivemos<sup>1</sup>.

Mais recentemente, a 12 de Agosto, foi publicado o Decreto-Lei n.º 185/2009 no qual o legislador, aproveitando a alteração ao CSC decorrente da transposição para a ordem jurídica interna da Directriz n.º 2006/46/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de Junho<sup>2</sup>, teve por bem modificar novamente o regime da fusão de sociedades comerciais.

II. Em pouco mais de três anos, o regime da fusão conhece assim a sua quarta modificação de relevo:

- a Reforma de 2006;
- a Reforma de 2007;
- a Lei n.º 19/2009, de 12 de Maio; e
- o Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12 de Agosto.

III. As alterações introduzidas pela Lei n.º 19/2009 e pelo Decreto-Lei n.º 185/2009 ao regime das ora denominadas *fusões internas*<sup>3</sup> dizem sobretudo respeito:

- à elaboração do projecto de fusão, à sua fiscalização;
- ao aviso de credores e ao exercício do direito de oposição à fusão;
- à participação dos trabalhadores nas fusões internas; e
- à fusão de sociedades coligadas.

As alterações em causa servem escopos diversos e conhecem distintos precedentes normativos. Em termos gerais, podemos dizer que as alterações introduzidas pela Lei n.º 19/2009 visam exclusivamente a harmonização do direito

<sup>1</sup> Cf. o nosso, “Fusões Transfronteiriças. A Transposição da 10.ª Directriz e a Proposta de Lei n.º 236/X”, RDS I (2009), 2, 339-377.

<sup>2</sup> A Directriz em transposição altera a 4.ª Directriz (78/660/CEE), relativa às contas anuais de certas formas de sociedades; a 7.ª Directriz (83/349/CEE) relativa às contas consolidadas, a Directriz 86/635/CEE, relativa às contas anuais e às contas consolidadas dos bancos e outras instituições financeiras e a Directriz 91/674/CEE, relativa às contas anuais e às contas consolidadas das empresas de seguros. Cf., neste número da RDS, JOSÉ FERREIRA GOMES, “Os deveres de informação sobre negócios com partes relacionadas e os recentes Decretos-Leis n.ºs 158/2009 e 185/2009”.

<sup>3</sup> Por oposição às *fusões transfronteiriças*. Cf. artigos 3.º/1, p) e r) e 67.º-A do CRC, com a redacção que lhes foi dada pela Lei n.º 19/2009, de 12 de Maio, bem como o artigo 117.º-B do CSC por exemplo.

interno com o Direito Europeu das Sociedades. A sua origem deve ser procurada nos actos normativos em transposição.

O mesmo não acontece com o Decreto-Lei n.º 185/2009. As alterações ao regime da fusão com ele introduzidas não têm origem em fontes comunitárias: tratam-se de medidas nacionais destinadas a combater a crise que se vive na economia mundial. Tais medidas passam sobretudo pela simplificação do processo de fusão, pela diminuição da sua morosidade e dos custos sociais com a operação.

IV. No presente trabalho, ir-nos-emos ocupar apenas das alterações ao regime das fusões internas, introduzidas por estes dois últimos diplomas.

## § 2.º – A elaboração do projecto de fusão

### 1. A menção do tipo social

I. A Lei n.º 19/2009 veio alterar a redacção da alínea b) do n.º1 do artigo 98.º do CSC. Antes, o artigo rezava assim:

*1 – As administrações das sociedades que pretendam fundir-se elaboram, em conjunto, um projecto de fusão, donde constem, além de outros elementos necessários ou convenientes para o perfeito conhecimento da operação visada, tanto no aspecto jurídico, como no aspecto económico, os seguintes elementos:*

(...)

*b) A firma, a sede, o montante do capital e o número de matrícula no registo comercial de cada uma das sociedades;*

(...)

Agora, é esta a redacção:

(...)

*b) O **tipo**, a firma, a sede, o montante do capital e o número de matrícula no registo comercial de cada uma das sociedades, **bem como a sede e a firma da sociedade resultante da fusão**;*

(...).

Passou, portanto, o artigo 98.º/1 a prever a menção obrigatória do tipo social das sociedades participantes na fusão bem como da firma e sede da sociedade incorporante ou da nova sociedade.

II. Numa primeira abordagem, a alteração introduzida quanto à menção do tipo social parece ser ditada pelo disposto no artigo 5.º, a) da 10.ª Directriz, que prevê a obrigação de o projecto de fusão transfronteiriça fazer referência ao tipo das sociedades envolvidas. Ora, como o artigo 117.º-C (Projectos comuns de fusão transfronteiriça) remete para o artigo 98.º, parece que o legislador português houve por bem cumprir a exigência do artigo 5.º, a) da 10.ª Directriz – quanto às fusões transfronteiriças – alterando a redacção da alínea *b)* do n.º 1 do artigo 98.º do CSC, quanto ao projecto de fusão de fusões internas.

Sucede porém, que o artigo 5.º da 10.ª Directriz é uma reprodução quase textual do também artigo 5.º da 3.ª Directriz, o qual, no n.º 2, a), previa já a obrigatoriedade de o projecto de fusão fazer menção ao tipo social das sociedades envolvidas. Contudo, até agora, o artigo 98.º/1 nunca impôs tal obrigação. E isto, desde logo, por duas razões: *(i)* porque da firma da sociedade se retira, regra geral, o seu tipo social; e *(ii)* porque a menção ao tipo social não é necessariamente relevante para o “*perfeito conhecimento da operação*”, tanto mais que o artigo 97.º/1 permite expressamente a existência de *fusões heterogéneas*<sup>4</sup>.

III. Daqui se retira, portanto, que à transnacionalidade da fusão não importa particularmente a menção do tipo social das sociedades envolvidas: tal menção encontra-se na 10.ª Directriz apenas por influência do disposto no artigo 5.º da 3.ª Directriz; não por uma particular exigência deste tipo de operação.

Tendo isto em conta, é legítimo duvidar da oportunidade da alteração introduzida na alínea *b)* do n.º 1 do artigo 98.º. Se à fusão transfronteiriça convém tanto quanto às fusões internas a menção ao tipo social das sociedades participantes, não se vislumbra qualquer especial razão para alterar a redacção do artigo 98.º/1, *b)* a propósito da transposição da 10.ª Directriz.

## **2. A menção da sede e firma da sociedade resultante da fusão**

I. Já a menção obrigatória no projecto à “*sede e a firma da sociedade resultante da fusão*” parece, esta sim, estar directamente ligada com a transnacionali-

<sup>4</sup> Não obstante, RAÚL VENTURA sustentou que o projecto de fusão devia fazer sempre referência ao tipo das sociedades envolvidas, por força do disposto no artigo 171.º/1 quanto às menções obrigatórias em actos externos. Cf., do autor, *Fusão, cisão e transformação de sociedades – Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, 1990, 63. Pela nossa parte, sustentámos que o artigo 98.º/1, *b)* dispensava a menção de outros elementos constantes do artigo 171.º, embora tenhamos chamado a atenção para o facto de que sempre que da heterogeneidade da fusão resultassem especificidades de regime, tal deveria ser mencionado no projecto, nos termos da alínea *a)* do mesmo artigo 98.º. Cf. *CSC/Clássica* (2009), 98.º, 23.

dade da operação. Com efeito, parte do regime da fusão transfronteiriça apenas se aplica se a sociedade beneficiária tiver a sua sede em Portugal. Veja-se, por exemplo, o disposto nos artigos 117.º-B e 117.º-G/2, b); daí esta alteração introduzida na alínea b) do artigo 98.º.

II. Cremos, porém, que tal alteração é despicienda. A fusão de sociedades ou se dá por incorporação ou por concentração. Se a fusão for por incorporação, a sociedade incorporante é uma sociedade já existente, participante na fusão. Assim, a identificação da sua sede e firma resultará da obrigação de identificação de todas as sociedades envolvidas na operação; e a identificação da sua posição de incorporante resultará também da descrição da modalidade da fusão, nos termos do artigo 98.º/1, a)<sup>5</sup>.

Quer isto dizer: ainda que a Lei n.º 19/2009 não houvesse mandado fazer referência à “*sede e a firma da sociedade resultante da fusão*”, tal sempre se conheceria nos casos de fusão por incorporação.

III. O mesmo é válido para a fusão por concentração. Nos termos do artigo 98.º/1, f), em sede de fusão por concentração, o processo deve ser instruído com o “*projecto de contrato da nova sociedade*”. Ora, como nos termos do artigo 9.º/1, c) e e) o contrato de sociedade deve mencionar a firma e a sede da sociedade, do cumprimento do disposto no artigo 98.º/1, f) resultará o conhecimento da “*sede e a firma da sociedade resultante da fusão*”, de onde a alteração introduzida se revela despicienda.

### 3. *Elaboração electrónica do projecto de fusão*

I. Com o Decreto-Lei n.º 185/2009, o legislador aditou o n.º 4 ao artigo 98.º que prevê a possibilidade da elaboração do projecto de fusão em modelo electrónico, disponibilizado em página da Internet<sup>6</sup>.

A medida é de louvar: a possibilidade de as administrações das sociedades elaborarem *on line* o projecto de fusão é um considerável passo no caminho de celeridade e simplificação da operação. Note-se que o n.º 4 permite a elaboração electrónica, não a impõe. Deste modo fica à liberdade das administrações das sociedades envolvidas saber se querem ou não fazer uso desta possibilidade.

<sup>5</sup> Cf. CSC/Clássica (2009), 98.º, 19.

<sup>6</sup> Cf. Portaria n.º 1256/2009, de 14 de Outubro.

Em sociedades onde o capital social se encontra repartido pelos memos sócios e onde há uma idêntica estrutura de administração, por exemplo, a elaboração *on line* do projecto pode revelar-se bastante útil e mais adequada à concentração jurídica de sociedades que, na prática, desenvolvem já uma única e mesma actividade económica.

II. A elaboração do projecto de fusão em modelo electrónico importa a promoção automática do registo do projecto.

### § 3.º – **A fiscalização do projecto de fusão: a nova redacção do n.º 6 do artigo 99.º do CSC**

#### **1. A dispensa pelos portadores de outros títulos que confirmam direito de voto**

I. Com a Reforma de 2006, a fiscalização do projecto de fusão por um ROC independente passou a poder ser dispensada desde que nisso acordassem todos os sócios de cada uma das sociedades participantes na fusão<sup>7</sup>. Rezava assim o artigo 99.º/6:

*6 – O exame do projecto de fusão referido no n.º 2 pode ser dispensado por acordo de todos os sócios de cada uma das sociedades que participam na fusão.*

A Directriz n.º 2007/63/CE, ao alterar o artigo 10.º da 3.ª Directriz, veio dar respaldo comunitário à opção da Reforma de 2006<sup>8</sup>. Porém, a redacção do n.º 4 do artigo 10.º, introduzida pela Directriz em transposição pela Lei n.º 19/2009, resulta diferente do regime criado na Reforma.

Reza assim o artigo 10.º/4 da 3.ª Directriz:

*4 – Não é exigida a análise do projecto de fusão nem é exigido um relatório de peritos se todos os accionistas e os portadores de outros títulos que confirmam direito de voto das sociedades que participam na fusão a isso tiverem renunciado.*

<sup>7</sup> Cf. *CSC/Clássica* (2009), 99.º, 12.

<sup>8</sup> Embora esta hipótese, no que à cisão diz respeito, tivesse sido já deixada à liberdade dos Estados-Membros nos termos do artigo 10.º da 6.ª Directriz, na redacção anterior a 2009.

II. Ante esta discrepância normativa, o legislador português teve por bem modificar a redacção do artigo 99.º/6 que, com a entrada em vigor da Lei n.º 19/2009, passou a ser a seguinte:

*6 – Não são exigidos o exame do projecto de fusão referido no n.º 2 e os relatórios previstos no n.º 4 se todos os sócios e portadores de outros títulos que confiram direito de voto de todas as sociedades que participam na fusão os dispensarem.*

Uma dúvida se coloca de imediato: o que se deve entender por “portadores de outros títulos que confiram direito de voto”? Que títulos que conferem direito de voto em assembleia geral tem o legislador nacional em mente?

III. Começemos por procurar a origem das alterações introduzidas pela Directriz n.º 2007/63/CE no regime comunitário da fusão e cisão. Atendamos, para o efeito, ao disposto nos considerandos 2, 3 e 4 da Directriz:

*(2) A Directiva 2005/56/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de Outubro de 2005, relativa às fusões transfronteiriças das sociedades de responsabilidade limitada, determina que se pode prescindir da análise do projecto de fusão por peritos independentes e do relatório resultante dessa análise para os accionistas das sociedades envolvidas na fusão, se todos os accionistas concordarem que o relatório não é necessário.*

*(3) A Directiva 78/855/CEE do Conselho relativa à fusão de sociedades anónimas não prevê nenhuma isenção semelhante a respeito dos projectos de fusão, ao passo que a Directiva 82/891/CEE do Conselho relativa à cisão de sociedades anónimas confere aos Estados-Membros a faculdade de consagrar ou não esta isenção no que respeita aos projectos de cisão.*

*(4) Não existem razões que justifiquem a exigência da referida análise por peritos independentes para os accionistas, se todos os accionistas concordarem que dela se pode prescindir. Todas as alterações das Directivas 78/855/CEE e 82/891/CEE que permitam tal acordo por parte dos accionistas deverão ser feitas sem prejuízo dos sistemas de protecção dos interesses dos credores das empresas interessadas, a estabelecer pelos Estados-Membros nos termos dessas directivas, e de quaisquer disposições destinadas a garantir a prestação de informação aos trabalhadores das empresas em questão.*

Dos considerandos resulta com clareza que o legislador comunitário, na elaboração da Directriz n.º 2007/63/CE, teve sobretudo em conta as disposições já existentes na 10.<sup>a</sup> e 6.<sup>a</sup> Directrizes e a necessidade de proceder a uma harmonização dos regimes em vigor.

IV. Com efeito, o artigo 8.º/4 da 10.<sup>a</sup> Directriz dispõe o seguinte:

*Desde que acordado por todos os sócios que participam na fusão transfronteiriça, poder-se-á prescindir da análise do projecto comum de fusão transfronteiriça por peritos independentes, bem como do relatório dos peritos.*

Por sua vez, o artigo 10.º da 6.ª Directriz, na redacção anterior a 2007, dispunha:

*Os Estados-membros podem permitir que o disposto no artigo 7.º, nos n.ºs 1 e 2 do artigo 8.º e no n.º 1, alíneas c), d) e e), do artigo 9.º não se apliquem se todos os accionistas e os portadores de outros títulos que confirmam direito de voto das sociedades que participam na cisão a isso tiverem renunciado.*

Em causa estava, fundamentalmente, o mesmo regime: a dispensa da fiscalização do projecto mediante o acordo de todos os sócios de todas as sociedades. A discrepância de regimes vigente até 2007 consistia no seguinte:

- (i) nas cisões, a dispensa da fiscalização ficava na disponibilidade dos legisladores nacionais;
- (ii) nas fusões transfronteiriças, tal dispensa resultava directamente da legislação comunitária; ao passo que
- (iii) nas fusões internas não se previa sequer a hipótese de dispensa.

V. A harmonização preconizada pelo legislador comunitário passou pela generalização do regime previsto no artigo 8.º/4 da 10.ª Directriz a todas as fusões e cisões de sociedades. A *ratio* da Directriz 2007/63/CE é, portanto, a seguinte: aplicar a todas as operações de cisão e fusão (interna ou transfronteiriça) a possibilidade de, por acordo de todos os sócios, dispensar a fiscalização do projecto.

Daqui resultaram duas alterações legislativas:

- a) no regime da 3.ª Directriz, passou a estar prevista a dispensa de fiscalização do projecto de fusão, o que até então não existia;
- b) no regime da 6.ª Directriz, a dispensa de fiscalização do projecto de cisão deixou de ficar na disponibilidade do legislador nacional.

VI. Com este enquadramento, vejamos agora porque razão no artigo 8.º/4 da 10.ª Directriz o legislador refere *“todos os sócios que participam na fusão”* e no artigo 10.º da 3.ª e 6.ª Directrizes os *“accionistas e os portadores de outros títulos que confirmam direito de voto das sociedades que participam na fusão/cisão”*. Adiante-se, desde já, que a conclusão de que estamos perante previsões normativas diferentes é de rejeitar, pois colide frontalmente com escopo harmonizador da Directriz.



A solução pode estar no confessado propósito de que as alterações introduzidas pela Directriz n.º 2007/63/CE não afectem os mecanismos de tutela dos credores sociais. Recorde-se o que refere o quarto considerando:

*(...) Todas as alterações das Directivas 78/855/CEE e 82/891/CEE que permitam tal acordo por parte dos accionistas deverão ser feitas sem prejuízo dos sistemas de protecção dos interesses dos credores das empresas interessadas, a estabelecer pelos Estados-Membros nos termos dessas directivas (...).*

Ora, na *mens legislatoris* poderão estar situações em que os Estados-Membros construam o sistema de tutela de credores mediante a concessão de direito de voto em assembleia geral<sup>9</sup>. Nestes casos *os portadores de outros títulos que confirmam direito de voto* serão os não-sócios cujos direitos são equiparados ou aproximados aos direitos dos sócios<sup>10</sup>.

VII. Porém, não será de excluir liminarmente a hipótese de a justificação para a diferente redacção se ficar a dever, tão somente, à utilização de vocábulos distintos: *sócios* na 10.ª Directriz e *accionistas* nas 3.ª e 6.ª Directrizes. Se atendermos a outras versões dos diplomas em causa, podemos constatar a mesma divergência de vocabulário. Assim, por exemplo, ao passo que na 10.ª Directriz aparecem as expressões “*alle **Gesellschafter***” e “*all the **members***”, na Directriz n.º 2007/63/CE as suas correspondentes são “*alle **Aktionäre und Inhaber anderer mit einem Stimmrecht verbundener Wertpapier***” e “*all the **shareholders and the holders of other securities conferring the right to vote***”.

Ora, se tivermos em conta as diversas sociedades nacionais a que se aplicam as 3.ª e 6.ª Directrizes, pode o legislador comunitário, quando utilizou a noção *accionista*, ter temido estar a excluir outras formas de titulação de participações sociais das sociedades abrangidas pelo âmbito de aplicação das directrizes em causa que não acções, formas essas de titulação que, naturalmente, granjeam para os seus portadores a qualidade de sócio.

<sup>9</sup> Tal acontece, por exemplo, no Estado de Delaware, nos EUA, onde se permite que os *bondholders* de uma sociedade gozem do direito de voto e de outros direitos similares ao dos sócios (como o direito de informação, por exemplo). Cf. § 221.º da *Delaware General Corporation Law*.

<sup>10</sup> A ser assim, e para garantir o escopo harmonizador já apontado, será forçoso interpretar o artigo 8.º/4 da 10.ª Directriz no sentido de se exigir também a concordância dos *portadores de outros títulos que confirmam direito de voto*, à semelhança do previsto no artigo 10.º da 3.ª e 6.ª Directrizes.

Quer isto dizer: é defensável afirmar que os *portadores de outros títulos que conferem direito de voto* mais são, na realidade, que sócios<sup>11</sup>. Como nem todos os sócios são necessariamente accionistas, o legislador comunitário, quando preferiu a expressão *accionista* a *sócio*, teve por bem esclarecer que não pretendia excluir outras formas de titulação de participações sociais.

Acrescente-se, em abono desta hipótese, que não se encontra nos considerando das directrizes nem no Parecer do Comité Económico e Social<sup>12</sup>, o mais pálido indício de que o legislador comunitário pretendesse exigir a concordância de outros sujeitos que não apenas os sócios para a dispensa da fiscalização dos projectos de fusão ou cisão. Pelo contrário, se atendermos que os relatórios dos peritos se devem debruçar, sobretudo, sobre a relação de troca de participações sociais, fácil será concluir que a sua dispensa só pode ficar à mercê dos titulares de tais participações.

#### VIII. Isto posto, voltemos ao artigo 99.º/6 do CSC.

Note-se, em primeiro lugar, que o artigo não prevê o acordo de portadores de títulos convertíveis em participações sociais (como as obrigações convertíveis em acções – artigo 360.º, c), mas sim o acordo dos portadores daqueles títulos que, por si, conferem um direito de voto na assembleia geral da sociedade, isto é: que por si, apesar de não titularem uma participação social, conferem ao seu portador o direito mais modelador da posição jurídica do sócio: o *voto*.

Como em Portugal a tutela dos credores não passa pela atribuição de um direito de voto em assembleia geral, uma hipótese de concretização normativa será entender que o “*direito de voto*” a que alude o artigo 99.º/6, não é o voto

<sup>11</sup> Parece ser esta a interpretação da Raúl Ventura quando, a propósito da 6.ª Directriz, pondera a conveniência de o legislador nacional lançar mão, no CSC (ao tempo em elaboração), da possibilidade de dispensa da fiscalização do projecto de cisão. Aí refere o autor que o relatório dos peritos não interesse apenas aos accionistas mas também aos credores sociais, razão pela qual não deve ser dispensado. Daqui retiramos nós que Raúl Ventura entende que dispensa permitida no artigo 10.º da 6.ª Directriz fica nas mãos dos *sócios*. Com efeito, na medida em que o relatório serve o interesse dos sócios, não parece que o autor tenha algo a opor à sua dispensa já que são os próprios interessados que prescindem de tutela. Porém, na medida em que o relatório dos peritos tutela igualmente os credores sociais, já não vê Raúl Ventura com bons olhos a sua dispensa: estaria a tutela dos credores a ser afastada por exclusiva decisão dos sócios. Cf. RAÚL VENTURA, *Adaptação de Direito Português à Sexta Directiva do Conselho da Comunidade Económica Europeia relativa às Cisões de Sociedades por Acções*, s/d, 39.

<sup>12</sup> Publicado in *Jornal Oficial da União Europeia*, 27-Jul.-2007 (C175).

em assembleia geral – próprio do exercício da posição jurídica de sócio –, mas sim um direito a pronunciar-se sobre a fusão: a *votar*, no sentido de *ajuizar* sobre o processo societário em curso.

Esta hipótese – entender “*direito de voto*” como direito a pronunciar-se sobre a fusão – parece sugerir que os “*portadores de outros títulos*” sejam fundamentalmente os credores obrigacionistas que nos termos do artigo 101.º-C/2 e 3 são chamados a *aprovar* a fusão.

Contudo, não julgamos que tal interpretação seja possível. Se atendermos ao conteúdo dos relatórios previstos no n.º 4 do artigo 99.º (relação de troca de participações sociais) e ao facto de a aprovação da fusão pelos credores obrigacionistas, prevista no artigo 101.º-C, apenas servir o exercício do direito de oposição, previsto no artigo 101.º-A, será difícil sustentar que o direito de voto previsto no artigo 99.º/6 se identifica com o direito dos credores obrigacionistas ajuizarem ou a pronunciarem-se sobre a fusão.

IX. Outra hipótese seria identificar os “*portadores de outros títulos que confirmam direito de voto*” com aquelas situações em que, por qualquer título, um terceiro que não o sócio exerce o direito de voto próprio do *status socii* de que não é titular. Todavia, em tais situações, o voto em causa não deixa de ser o exercício de uma situação jurídica que integra o *status socii*; não o exercício de uma situação jurídica emergente do título que capacita a terceiro para o exercício de uma posição social.

X. Cremos, portanto, salvo melhor opinião, estar perante uma incorrecta transposição de direito comunitário. O legislador nacional limitou-se a reproduzir textualmente no artigo 99.º/6 a nova redacção do artigo 10.º das 3.ª e 6.ª Directrizes. Esqueceu-se, porém, de averiguar a existência na ordem jurídica portuguesa de realidades que permitiam dar conteúdo útil ao preceito transposto.

Mais se diga ainda que o legislador português, diferentemente do legislador comunitário, reuniu no mesmo preceito legal, a noção *sócio* e a locução *portadores de outros títulos que conferem direito de voto*. Ao utilizar a expressão *sócio* – justamente por querer englobar todos os titulares de participações sociais e não só os sócios das sociedades anónimas – o legislador português inviabilizou a possibilidade de entender “*portadores de outros títulos que confirmam direito de voto*” como os titulares de quotas e partes sociais.

## 2. O âmbito da dispensa

I. As alterações introduzidas no artigo 99.º/6 colocam-nos ainda a questão de saber qual o âmbito da dispensa da fiscalização do projecto de fusão: em causa está apenas a dispensa do exame do projecto por um ROC independente ou, ao contrário, o artigo 99.º/6 permite também a dispensa do exame do projecto pelos próprios órgãos de fiscalização da sociedade?

A dúvida coloca-se porque, antes da redacção introduzida pela Lei n.º 19/2009, o n.º 6 do artigo 99.º rezava assim:

*O exame do projecto de fusão referido no n.º 2 pode ser dispensado (...).*

Porém, após a entrada em vigor da Lei n.º 19/2009, a redacção passou a ser:

*Não são exigidos o exame do projecto de fusão referido no n.º 2 e os relatórios previstos no n.º 4 se todos os sócios (...).*

Cumpra, pois, determinar se a introdução da referência aos “relatórios previsto no n.º 4” – que aproxima a redacção nacional do texto comunitário – importa alguma alteração ao regime preconizado na Reforma de 2007.

II. O artigo 99.º consagra fundamentalmente um sistema de *dupla fiscalização* do projecto de fusão, assente na intervenção cumulativa do órgão de fiscalização da sociedade e de um ROC independente.

Esta dupla fiscalização surge no CSC da conjugação do sistema de fiscalização herdado do Decreto-Lei n.º 598/73, de 8 de Novembro, com das exigências do artigo 10.º da 3.ª Directriz.

Com efeito, o exame do projecto de fusão previsto no artigo 3.º do Decreto-Lei n.º 598/73 cabia ao órgão de fiscalização da sociedade. Apenas haveria a intervenção de ROC (independente) nos casos em que a sociedade não tivesse órgão de fiscalização:

*1 – A Administração de cada uma das sociedades participantes deve comunicar o projecto de fusão e seus anexos, para que sobre eles emita parecer, ao respectivo conselho fiscal ou fiscal único ou, na sua falta, a um revisor oficial de contas.*

O artigo 10.º da 3.ª Directriz, ao contrário, reclamava a intervenção de um perito independente, designado ou reconhecido por uma autoridade judicial ou administrativa. A intervenção de um ROC satisfazia as exigências comunitárias<sup>13</sup>;

<sup>13</sup> Cf. RAÚL VENTURA, *Adaptação do Direito Português à Terceira Directiva* cit., s/d, 208.

não podia, porém, ser um ROC que integrasse o órgão de fiscalização da própria sociedade.

Ante a discrepância entre o regime de 1973 e a 3.<sup>a</sup> Directriz, na elaboração do CSC havia que ponderar dois caminhos possíveis: (i) ou dispensar o exame da fusão pelo órgão de fiscalização das sociedades, sujeitando-o apenas à fiscalização por um ROC independente; (ii) ou manter o exame do projecto pelos órgãos de fiscalização, cumulativamente com a fiscalização do ROC independente.

O legislador nacional optou pela hipótese (ii), entendendo que não faria sentido mitigar as exigências da fiscalização do projecto de fusão<sup>14</sup>.

Temos, portanto, que o exame do projecto pelo órgão de fiscalização da sociedade é uma particularidade do nosso direito interno, de onde está à mercê do legislador nacional e não conhece juízo de conformidade com o Direito Europeu das Sociedades. Já a intervenção do ROC independente, prevista no artigo 99.º/2, tem origem comunitária e está, esta sim, sujeita à conformidade com a 3.<sup>a</sup> Directriz.

III. Isto posto, é fácil concluir que a alteração introduzida pela Directriz n.º 2007/63/CE apenas tem por objecto a dispensa da intervenção do perito independente, já que a intervenção do órgão de fiscalização da sociedade não encontra previsão no texto comunitário.

Daqui se retira que a Directriz n.º 2007/63/CE apenas vincula o legislador nacional no que à dispensa da fiscalização prevista no artigo 99.º/2 diz respeito. Na medida em que tal fiscalização fora já dispensada pela Reforma de 2007, não se nos afigura que houvesse necessidade de ter alterado a redacção do artigo 99.º/6.

IV. Contudo, permanece a dúvida: a introdução no artigo 99.º/ 6 da referência aos “relatórios previsto no n.º 4” importa alguma alteração ao regime preconizado na Reforma de 2007?

A resposta passa pela determinação do âmbito de aplicação do n.º 4 do artigo 99.º. Em nossa opinião, os *relatórios dos revisores* previstos no n.º 4 são o(s) relatório(s) do(s) ROC independentente(s), cuja intervenção é reclamada nos termos do n.º 2. Os titulares dos órgãos de fiscalização da sociedade poderão, no parecer elaborado nos termos do artigo 99.º/ 1, pronunciar-se ou não sobre os aspectos previsto no artigo 99.º/4, mas tal preceito não se lhes aplica.

<sup>14</sup> Cf. *Ibidem*.

Em suma: a introdução no artigo 99.º/6 da referência aos “relatórios previsto no n.º 4” em nada altera o regime já vigente com a Reforma de 2007. O que este preceito permite dispensar é apenas a intervenção do ROC independente, prevista no artigo 99.º/2.

### 3. O caso das sociedades sem órgão de fiscalização

I. A dispensa da intervenção do ROC independente coloca ainda a questão de saber se ela se aplica às sociedades que não possuam órgão de fiscalização.

Tomemos, por exemplo, a fusão da sociedade *A, S.A.* com a sociedade *B, Lda.*, na qual os sócios não fizeram uso da possibilidade prevista no artigo 99.º/6. Neste caso, o projecto de fusão será examinado pelo conselho fiscal da sociedade *A, S.A.* (admitindo que esta se encontra estruturada nos termos do artigo 278.º/1, *a*), por um ROC independente por ela nomeado e ainda por um ROC independente nomeado pela sociedade *B, Lda.* (partindo da hipótese de que as sociedades não acordaram no exame do projecto por um ROC único, nos termos do artigo 99.º/3). Porém, se os sócios dispensarem a fiscalização prevista no artigo 99.º/2, o projecto de fusão será examinado pelo conselho fiscal da sociedade *A, S.A.* mas nenhuma entidade nomeada pela sociedade *B, Lda.* fiscalizará o projecto ... Se de todas as sociedades envolvidas na fusão nenhuma possuir um órgão de fiscalização, então o projecto de fusão não conhecerá qualquer fiscalização.

A questão que se coloca é pois saber se da dispensa da fiscalização prevista no artigo 99.º/2 pode resultar que o projecto de fusão não venha a ser examinado por nenhuma entidade fiscalizadora quanto a alguma ou, eventualmente, quanto a todas as sociedades envolvidas.

II. As resposta a esta questão depende do alcance a dar à “substituição” do órgão de fiscalização pelo ROC independente, a que alude o artigo 99.º/2.

O regime de 1973 fixava, como vimos, a obrigação do projecto de fusão ser examinado pelo órgão de fiscalização da sociedade. Nos casos em que as sociedades não possuíssem órgão de fiscalização, mandava o artigo 3.º/1 do Decreto-Lei n.º 598/73 que o projecto fosse examinado por um ROC para o efeito nomeado. *Daqui se retira que o legislador entendeu que deveria ser examinado o projecto de fusão mesmo quanto às sociedades para as quais a lei dispensava os mecanismos de fiscalização.*

Na elaboração do CSC, ao optar por um regime de *dupla fiscalização*, o legislador tinha duas opções quanto às sociedades sem órgão de fiscalização: (i)

ou obrigava a sociedade a nomear dois revisores, um para elaborar o parecer previsto para os órgãos de fiscalização e outro para elaborar o relatório exigido pela 3.<sup>a</sup> Directriz; (ii) ou se bastava com a intervenção do ROC independente, entendendo que a sua actuação consumia a necessidade de uma fiscalização semelhante à realizada pelos órgãos das sociedades.

A opção recaiu sobre a segunda hipótese. Daqui resultou o seguinte regime:

- a) nas sociedades com órgão de fiscalização, o projecto de fusão passou a ser examinado pelo órgão da sociedade e por um ROC independente;
- b) nas sociedades sem órgão de fiscalização, o projecto de fusão passou a ser examinado (apenas) por um ROC independente.

III. Porém, a redacção do artigo 99.º/2 parece ter traído o legislador. Com efeito, reza o artigo:

*Além da comunicação referida no número anterior, ou substituição dela, se se tratar de sociedade que não tenha órgão de fiscalização, a administração de cada sociedade participante (...).*

A substituição prevista na redacção do artigo não colhe sentido útil. Com efeito, não é possível substituir uma realidade inexistente. Se as sociedades em causa não têm órgão de fiscalização, a intervenção do ROC independente não substitui coisa alguma. Entendemos, portanto, que a dispensa da fiscalização prevista no artigo 99.º/2 desonera as sociedade sem órgãos de fiscalização da nomeação de um ROC para o exame da fusão. Poderão fazê-lo, se desejarem, e razões há que o aconselham, mas não se encontram juridicamente vinculadas a tal.

IV. Outra interpretação possível será entender que a substituição prevista no artigo 99.º/2 importa sempre o exame do projecto de fusão por um ROC, ainda que a sociedade em causa não esteja obrigada a fiscalização<sup>15</sup>. A ser assim, a lei obrigaria sempre a fiscalização do próprio acto da fusão, fosse qual fosse a sociedade em causa. Estaríamos, assim, perante a determinação da fiscalização em razão do acto – a fusão – e não em razão da entidade – a sociedade fiscalizada.

Creemos, contudo, ser pouco sustentável esta tese se para tanto se invocar apenas a substituição prevista artigo 99.º/2. Com efeito, se a vontade do legisla-

<sup>15</sup> Manter-se-ia, assim, o regime preconizado no artigo 3.º/1 do Decreto-Lei n.º 598/73.

dor fosse sujeitar sempre o projecto de fusão a fiscalização, mesmo quando a sociedade em causa não tivesse órgão de fiscalização, deveria ter limitado expressamente a dispensa da intervenção do ROC independente a esses casos. Não o fez, porém.

#### § 4.º – **O aviso de credores e o exercício do direito de oposição à fusão**

##### 1. *A publicação do registo do projecto de fusão como aviso de credores*

I. Das alterações introduzidas com as Reformas de 2006 e 2007 resultou que, uma vez elaborado o projecto de fusão, as administrações das sociedades participantes apenas tinham de promover, nos termos do artigo 100.º: (i) o registo do projecto de fusão; e (ii) a publicação do aviso de credores.

Havendo convocação da assembleia geral, a própria convocatória servia de aviso de credores; caso contrário, na eventualidade da assembleia geral se reunir e deliberar nos termos do artigo 54.º (artigo 100.º/5, hoje n.º 6) a administração deveria promover a publicação autónoma do aviso<sup>16</sup>.

II. Recorde-se, porém, que nos termos do artigo 70.º/1, a), do CRC, o registo do projecto de fusão é de publicação obrigatória, a qual é promovida oficiosamente pelas respectivas conservatórias, nos termos do artigo 2.º da Portaria n.º 590-A/205, de 14 de Julho.

Os credores sociais tinham, assim, conhecimento do projecto de fusão através quer da publicação oficiosa do seu registo pela conservatória do registo comercial, quer através da publicação do aviso de credores, realizada nos termos do artigo 1.º da mesma Portaria (*ex vi* artigo 167.º do CSC).

Esta *duplicação da publicidade* do projecto de fusão era, na verdade, desnecessária. A publicidade inerente ao registo comercial serve suficientemente o interesse dos credores: a necessidade de conhecer a operação projectada para aferir a existência ou não de prejuízo para os seus créditos e assim deduzir ou não oposição à fusão.

III. Com o Decreto-Lei n.º 185/2009, o legislador veio pôr fim, e bem, à duplicação atrás apontada, transformando a publicação oficiosa do registo do projecto em aviso de credores.

<sup>16</sup> Com desenvolvimento, cf., o nosso *CSC/Clássica* (2009), 100.º, 23 e ss.



Assim, com a publicação do registo do projecto, os credores sociais ficam avisados de que podem deduzir oposição à fusão, nos termos do artigo 101.º-A. As administrações das sociedades só têm, assim, que promover o registo do projecto nos termos do n.º 1 do artigo 100.º (salvo se o projecto houver sido elaborado *on line*, caso em que a promoção do seu registo é oficiosa – artigo 98.º/4); já não devem promover a publicação do aviso de credores, como previa o regime anterior.

IV. Com o Decreto-Lei n.º 185/2009, a convocação da assembleia geral que delibera a fusão pode ser igualmente promovida automática e gratuitamente, em simultâneo com a publicação do registo do projecto (artigo 100.º/4). Basta, para o efeito, que tal conste do pedido de registo do projecto, juntamente com a referência aos elementos constantes do n.º 3 do artigo 100.º.

Da actual redacção do artigo 100.º resulta, assim, que as administrações das sociedades participantes poderão apenas ter que promover o registo do projecto e o registo definitivo da fusão, sem se ocuparem da convocação da assembleia geral (caso esta não se reúna nos termos do artigo 54.º) nem da publicação do aviso de credores. Se a isto somarmos a possibilidade da elaboração electrónica do projecto de fusão, então as administrações das sociedades envolvidas apenas poderão ter que promover o registo definitivo da fusão quanto à sociedade incorporante ou quanto à nova sociedade<sup>17</sup>.

A fusão torna-se, assim, certamente mais célere e menos dispendiosa.

## 2. *A anterioridade do crédito*

I. Um dos requisitos para que os credores sociais possam deduzir oposição à fusão, nos termos do artigo 101.º-A, diz respeito à *anterioridade do seu crédito*: apenas podem deduzir oposição os credores cujos créditos hajam sido constituídos antes da publicação do aviso de credores.

Ora, como o aviso de credores, até à entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 185/2009, ocorria ou com a convocatória da assembleia geral ou com a publicação de um aviso autónomo, existia uma dilação temporal entre a publicidade do projecto obtida pela publicação oficiosa do registo [nos termos do artigo 70.º/1, *a*), do CRC e do artigo 2.º da Portaria n.º 590-A/205, de 14 de Julho] e a publicidade do projecto obtida pela publicação da convocatória e/ou aviso

<sup>17</sup> Cf., o nosso *CSC/Clássica* (2009), 111.º, 7 e ss.

de credores (promovida pela sociedade, nos termos do artigo 100.º e 167.º do CSC).

Daqui derivava a seguinte situação que tivémos oportunidade de criticar<sup>18</sup>: os credores sociais cujos créditos tivessem sido constituídos entre a publicação do registo do projecto de fusão e a publicação da convocatória e/ou aviso de credores podiam, também eles, deduzir oposição à fusão. Isto, não obstante no momento da constituição do seu crédito tais sujeitos conhecerem já os termos e condições da fusão e, por isso, o eventual prejuízo para a sua situação creditícia.

II. Com o Decreto-Lei n.º 185/2009, o legislador veio corrigir esta infeliz situação. Ao atribuir à publicação oficiosa do registo do projecto os efeitos próprios do aviso de credores, o legislador alterou o critério da *anterioridade do crédito*.

Assim, nos termos da nova redacção 101.º-A, apenas poderão deduzir oposição os credores cujos créditos sejam anteriores à publicação do registo do projecto de fusão.

## § 5.º – **A participação dos trabalhadores no processo de fusão: a nova redacção do artigo 101.º do CSC**

### 1. *A participação dos trabalhadores e a existência de credores sociais*

I. A última modificação introduzida no regime das fusões internas pela Lei n.º 19/2009 foi a possibilidade de os trabalhadores se pronunciarem sobre a fusão, emitindo o correspondente parecer.

A redacção do artigo 101.º passou a ser a seguinte:

*1 – A partir da publicação da convocatória, da comunicação aos sócios ou do aviso de credores exigidos pela artigo anterior, os sócios e credores ou, quando estes não existirem, os trabalhadores de qualquer das sociedades participantes na fusão têm o direito de consultar, na sede de cada uma delas, os seguintes documentos e obter, sem encargos, cópia integral destes:*

*(...)*

*2 – Se até à data fixada para a reunião da assembleia geral, nos termos do artigo anterior, a administração da sociedade receber um parecer dos representantes dos trabalhadores*

<sup>18</sup> Cf., o nosso *CSC/Clássica* (2009), 101.º-A, 21.

*relativamente ao processo de fusão, este parecer deve ser anexado ao relatório elaborado pelos órgãos da sociedade e pelos peritos.*

II. O regime não levantava especiais dificuldades. A par dos sócios e credores, também os trabalhadores das sociedades envolvidas no projecto de fusão podiam consultar e obter cópias dos documentos previstos nas alíneas *a)* e *c)* do artigo 101.º/1. O parecer previsto no n.º 2 consubstanciava o entendimento dos trabalhadores acerca dos aspectos juslaborais da fusão, nomeadamente no que diz respeito à manutenção ou não de postos de trabalho, à garantia de direitos adquiridos, à potencial aplicação de instrumentos de regulamentação colectiva, etc.

III. Surgia, contudo uma dúvida: o direito de consulta previsto no artigo 101.º seria um direito dos sócios e *ou* dos credores *ou* dos trabalhadores; ou, ao contrário, um direito dos sócios, dos credores *e* dos trabalhadores.

Com efeito, da redacção do n.º 1 dada pela Lei n.º 19/2009 parecia resultar que a participação dos trabalhadores apenas se aplicava quando não existissem credores sociais: “ ... os sócios e credores ou, **quando estes não existirem**, os trabalhadores...”.

Tal solução carecia, no entanto, de sentido. Com efeito, não se vislumbrava razão para que a existência de credores sociais dispensasse a intervenção dos trabalhadores. A terem intervenção no processo – como preconizava a alteração introduzida pela Lei n.º 19/2009 – tal intervenção deveria ser autónoma e independente da existência ou não de credores sociais. Era o entendimento que mais se harmonizava com o Direito Europeu.

Por outro lado, se o direito dos trabalhadores previsto no artigo 101.º apenas se constituísse ante a inexistência de credores sociais o regime resultaria inoperante. Isto porque é desde logo puramente académica a hipótese de as sociedades envolvidas na fusão não terem, pura e simplesmente, quaisquer credores... e ainda que assim fosse, em que momento é que os trabalhadores poderiam ter a certeza de que não existiam credores sociais? Na melhor das hipóteses, findo o prazo para a oposição prevista no artigo 101.º-A... Porém, se conjugássemos os prazos previstos nos artigos 100.º/ 2, 101.º/ 2 e 101.º-A chegaríamos à conclusão que era esse provalmente o limite temporal para os trabalhadores apresentarem o seu parecer!

IV. Atento a esta manifesta imperfeição do regime, o legislador, com o Decreto-Lei n.º 185/2009, veio emendar a mão: a redacção do n.º 1 do artigo 101.º passou a ser a seguinte:

1 – *A partir da publicação do registo do projecto, os sócios, credores e representantes dos trabalhadores, ou, quando estes não existirem, os trabalhadores de qualquer das sociedades participantes na fusão têm o direito de consultar, na sede de cada uma delas, os seguintes documentos e obter, sem encargos, cópia integral destes:*

(...)

Fica assim claro que a existência ou não de credores não prejudica a participação dos trabalhadores no processo de fusão.

## 2. *Titularidade do direito*

I. O Decreto-Lei n.º 185/2009 veio igualmente corrigir uma manifesto lapso da Lei n.º 19/2009.

Na redacção introduzida pela Lei n.º 19/2009, o direito de consulta previsto no artigo 101.º/ 1 surge como um direito *individual* dos trabalhadores, que podia ser exercido por cada um deles. Isto era contraditório com o facto de o direito de consulta culminar com a elaboração de um parecer pelos representantes dos trabalhadores, o que apontava no sentido de entender a participação dos trabalhadores como um *direito colectivo*, logo sujeito ao exercício pelas estruturas representativas dos trabalhadores existentes na sociedade.

II. Com o Decreto-Lei n.º 185/2009, o legislador veio corrigir a redacção do n.º 1 e esclarecer que o direito de consulta dos trabalhadores é um direito colectivo, cujo exercício cabe ao representantes dos trabalhadores e que apenas na falta destes o seu exercício é individual.

III. De notar ainda que a participação dos trabalhadores prevista no artigo 101.º é a forma de protecção dos trabalhadores própria das *fusões internas*. Para ela remete, portanto, o artigo 117.º-B do CSC, por exemplo.

## § 6.º – **A incorporação de uma sociedade detida em pelos menos 90% pela sociedade incorporante**

### 1. *As alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 185/2009*

I. A fusão de sociedades em situação de coligação societária encontra-se regulada nos artigos 104.º e 116.º do CSC. Até ao presente, estas disposições

normativas não tinham sofrido qualquer modificação desde a aprovação do código. Os seus antecedentes normativos mais próximos devem ser procurados directamente na 3.ª Directriz e no Decreto-Lei n.º 598/73, de 8 de Novembro.

A repartição das disposições respeitantes à fusão de sociedades coligadas entre os artigos 104.º e 116.º está longe de ser feliz. Revela antes uma má técnica legislativa que dificulta em parte a interpretação e aplicação do direito<sup>19</sup>. Não obstante, da conjugação de ambos os artigos resulta o seguinte regime:

- as sociedades participantes na fusão, detentoras de mais de 50% do direito de voto de outra sociedade participante [normalmente, sociedades dominantes nos termos do artigo 486.º, a) e b)] vêem limitado o seu direito de voto, nos termos do artigo 104.º/1;
- a sociedade incorporante, ou a nova sociedade<sup>20</sup>, não podem receber participações sociais próprias em troca de partes, quotas ou acções da sociedade incorporada detidas por ela própria ou pela sociedade incorporante, independentemente do seu valor nominal ou percentual (artigo 104.º/3); e, até à entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 185/2009,
- no caso de incorporação de uma sociedade totalmente pertencente a outra, o processo de fusão era objecto de uma significativa simplificação, nos termos do artigo 116.º.

II. Sem previsão normativa específica ficavam aquelas situações de coligação societária previstas no artigo 490.º/1, em que uma sociedade detém 90% ou mais do capital social de outra. À fusão das sociedades nesta situação aplicava-se, até agora, o disposto no artigo 104.º/1 e 2: a limitação do direito de voto da sociedade dominante.

III. Com o Decreto-Lei n.º 185/2009, o legislador veio introduzir significativas modificações ao regime da fusão de sociedades coligadas:

- alargou o regime do artigo 116.º à incorporação de sociedades detidas a mais de 90% pela sociedade incorporante, permitindo assim que a simplificação do regime da fusão aí previsto se venha a aplicar a um maior número de operações;

<sup>19</sup> Com desenvolvimento, cf., o nosso *CSC/Clássica* (2009), 104.º.

<sup>20</sup> Sobre a aplicação do artigo 104.º/3 aos casos de fusão mediante a constituição de nova sociedade, cf. o nosso, *CSC/Clássica* (2009), 104.º, 36-42.

- atribuiu aos sócios que votem contra o projecto de fusão o direito de exoneração, mandando aplicar, para o efeito, o disposto no artigo 105.º.

## 2. O Decreto-Lei n.º 185/2009 e a 3.ª Directriz

I. O capítulo IV da 3.ª Directriz ocupa-se da incorporação de sociedades detidas em mais de 90% pela sociedade incorporante. Aí se distinguem duas situações: (i) a situação de domínio total (artigos 24.º a 26.º), em que a sociedade incorporante detém a totalidade do capital social da sociedade incorporada; e (ii) a situação em que a sociedade incorporante detém mais de 90%, mas não a totalidade, do capital social da sociedade incorporada (artigo 27.º e 28.º).

A distinção de situações de coligação societária oferecida na 3.ª Directriz é meramente formal: o regime jussocietário da incorporação de uma sociedade totalmente detida por outra, ou apenas detida em mais de 90%, é *materialmente* o mesmo.

A diferença reside apenas na vinculação dos Estados membros à adopção do regime previsto para estes casos de coligação societária. Ao passo que no caso da incorporação de uma sociedade totalmente pertencente a outra, a adopção do regime previsto na 3.ª Directriz é uma *obrigação* dos Estados membros (artigo 24.º); no caso da incorporação de uma sociedade detida a mais de 90%, mas não na totalidade, é uma mera *faculdade* (artigo 27.º).

II. Aquando da elaboração do CSC, o legislador português estava, portanto, *obrigado* a criar um regime simplificado de fusão para a incorporação de uma sociedade totalmente pertencente a outra, de acordo com o previsto nos artigos 24.º a 26.º da 3.ª Directriz. E fê-lo, nos termos do artigo 116.º. Ao mesmo tempo, caso desejasse, podia alargar esse mesmo regime à incorporação de sociedades detidas a mais de 90%, mas não na totalidade. Não o fez, todavia.

III. A opção do legislador de 1986 foi louvada por Raúl Ventura. Para o autor, a situação de uma sociedade ser detida em mais de 90% por outra sociedade determinaria a perda de interesse numa eventual fusão, dada a existência de um direito de aquisição potestativa, previsto no artigo 490.<sup>21</sup>

<sup>21</sup> “(...) desde que a sociedade titular de 90% ou mais do capital da dominada tem o poder de adquirir as acções dos chamados accionistas livres – tal como estas têm o direito de fazer adquirir as suas quotas ou acções, inclusivamente, mediante troca com acções de dominante – a fusão das duas sociedades perde interesse.” Cf., do autor, *Fusão, cisão e transformação de sociedades cit.*, 309.

Ainda que a detenção de 100% do capital social de uma sociedade por outra configure, parafraseando Engrácia Antunes, uma situação a *meio caminho da fusão*<sup>22</sup>, são manifestas as diferenças materiais, jurídicas, de organização e estruturação da actividade empresarial em ambos os casos. A possibilidade de uma posição dominante poder converter-se em domínio total não preclui a utilidade jussocietária da fusão.

IV. Melhor teria andado o legislador se houvesse, logo em 1986, alargado o regime previsto no artigo 116.º aos casos de incorporação de uma sociedade detida em mais de 90%. Ao não o fazer, o *praxis* jurídica viu-se confrontada com soluções normativas pouco harmoniosas: nos termos do artigo 490.º, a sociedade dominante podia exercer o seu *direito de aquisição postestativa* dos 10% do capital social da sociedade dominada, mas, caso quisesse deliberar a incorporação da sociedade dominada, a sociedade dominante ver-se-ia limitada no seu direito de voto, nos termos previsto no artigo 104.º.

A contradição valorativa e a difícil harmonização dogmática era evidente. O Decreto-Lei n.º 185/2009 vem, em boa hora, alterar esta situação.

### 3. *A tutela dos sócios minoritários: o direito de exoneração*

I. O alargamento do disposto no artigo 116.º aos casos de incorporação de sociedades detidas em mais de 90% e a sua correspondente subtracção ao campo de aplicação do artigo 104.º determina a necessidade de tutelar os sócios minoritários da sociedade dominada.

Com efeito, o escopo fundamental da limitação do direito de voto prevista no artigo 104.º é justamente, a tutela da posição social de tais sócios que, de outra sorte, ficariam mais exposto à vontade maioritária<sup>23</sup>. Ora, a preclusão deste meio de tutela determina, naturalmente, a necessidade de acautelar a posição jurídica dos sócios titulares dos 10% da sociedade dominada. Isto é tanto mais evidente quanto o próprio artigo 490.º lhe atribui a tais sócios um *direito de alienação potestativa*<sup>24</sup>, o qual reclama um *sucedâneo* em sede de fusão.

<sup>22</sup> Cf., do autor, *Os grupos de sociedades – Estrutura e organização jurídica da empresa plurissocietária*, 2.ª ed., 2002, 706.

<sup>23</sup> Cf., o nosso *CSC/Clássica* (2009), 104.º, 11 e ss.

<sup>24</sup> Cf. ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *CSC/Clássica* (2009), 490.º, 34 e ss.

II. Atento a esta situação o legislador veio aditar, com o Decreto-Lei n.º 185/2009, ao artigo 116.º, os n.ºs 4 e 5, com a seguinte redacção:

4 – *Os sócios detentores de 10% ou menos do capital social da sociedade incorporada, tenham votado contra o projecto de fusão em assembleia convocada nos termos da alínea d) do número anterior, podem exonerar-se da sociedade.*

5 – *À exoneração pedida nos termos do número anterior aplica-se o disposto no artigo 105.º.*

III. Esta inovação introduzida no artigo 116.º é especialmente importante.

Em primeiro lugar, o legislador consagrou uma nova causa legal de exoneração. Ora, se tivermos em conta as limitações do artigo 105.º quanto à admissibilidade da exoneração em sede de fusão<sup>25</sup> e o facto da Reforma de 2006 haver excluído a transformação da sociedade como causa legal de exoneração<sup>26</sup>, o regresso ao palco da alterabilidade das sociedades de mecanismos de *desinvestimento* societário é sempre de louvar<sup>27</sup>.

IV. Em segundo lugar, o direito de exoneração previsto no artigo 116.º/5 e 6 surge, já assinalámos, como o sucedâneo do *direito de alienação potestativa*, previsto no artigo 490.º/5 e 6. Isto é especialmente importante para a compreensão da função e natureza jurídica da alienação postestativa.

Com efeito, há muito que se vem discutindo na doutrina qual a natureza do direito de alienação potestativa, previsto no artigo 490.º/5 e 6, e se este direito configura ou não um caso de exoneração dos sócios. Mais recentemente, Tiago Soares da Fonseca veio atender novamente à questão, repisando que a alienação potestativa realiza no direito societário o mesmo escopo do direito de exoneração, sendo contudo estruturalmente diferente deste<sup>28</sup>.

A atribuição do direito de exoneração nos termos do artigo 116.º/4 e 5 não prejudica este entendimento; antes parece favorecê-lo. Com efeito, mantêm-se as diferenças estruturais que obrigam a distinguir a alienação postesta-

<sup>25</sup> Cf., o nosso *CSC/Clássica* (2009), 105.º, 9 e ss.

<sup>26</sup> Cf. FRANCISCO MENDES CORREIA, *CSC/Clássica* (2009), 137.º.

<sup>27</sup> Sobre o direito de exoneração e a vertente negativa do princípio da tutela investimento, cf., o nosso *Fusão, cisão e transformação de sociedades comerciais – A posição jurídica do sócio e a delimitação do statuo viae*, 2008, 380 e ss.

<sup>28</sup> Cf., do autor, com referências, *O direito de exoneração do sócio no Código das Sociedades Comerciais*, 2008, 250-252. No mesmo sentido, ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *CSC/Clássica* (2009), 490.º, 46.



tiva da exoneração<sup>29</sup>, porém, a criação deste lugar paralelo, como sucedâneo legal do direito de alienação potestativa, acentua a *identidade funcional* de ambas as figuras que partilham, assim, o mesmo escopo fundamental: permitir aos sócios apartarem-se da sociedade e reaverem o investimento realizado.

#### 4. *A differentia specifica da exoneração prevista no artigo 116.º/4*

I. O direito de exoneração previsto no artigo 116.º/4 e 5, quando comparado com o disposto no artigo 105.º/1 revela algumas especialidades.

Com efeito, quer no artigo 105.º/1 quer no artigo 116.º/4, é requisito da existência de direito de exoneração o voto contra do sócio na assembleia geral que deliberou a fusão<sup>30</sup>. Sucede porém que nos casos previstos no artigo 116.º tal assembleia geral *não se realiza* (n.º 3) a menos que sócios representantes de pelo menos 5% do capital social o requeiram [alínea *d*]).

Temos, portanto, que quando no artigo 116.º/4 se lê que gozam de direito de exoneração os sócios que votem “*contra o projecto de fusão em assembleia convocada nos termos da alínea d) do número anterior*” o que se está a dizer é que tais sócios gozarão do direito de exoneração *se* se realizar a assembleia geral prevista na alínea *d*) do n.º 3 e *se* nela votarem contra.

Ora, uma das condições – o voto contra – depende do comportamento do sócio, mas a outra – a realização da assembleia geral – já depende, em regra, da vontade de um conjunto mais ou menos alargados de sócios: o necessário para perfazer os 5% do capital social previstos na alínea *d*) do n.º 3 do artigo 116.º.

II. Esta é uma diferença importante em relação aos casos previsto no artigo 105.º/1. Com efeito, a exoneração corresponde a um direito do sócio que em regra (ao menos quando é de fonte legal) não está dependente da sua participação relativa no capital social da sociedade<sup>31</sup>, nem da convergência da vontade de outros sócios para o seu exercício.

<sup>29</sup> Nomeadamente o facto de a exoneração ser um direito cujo exercício constitui a sociedade na obrigação de adquirir ou fazer adquirir as participações sociais do sócio exonerando e a alienação potestativa apenas onerar o sócio dominante, não a sociedade dominada.

<sup>30</sup> Sem prejuízo do artigo 105.º/1 exigir que o contrato de sociedade preveja o direito de exoneração para estes casos.

<sup>31</sup> Dependente, entenda-se, directamente. Quando o direito de exoneração surge como tutela de minorias contra a vontade maioritária ele está naturalmente associado a uma percentagem nimo-ritária no capital social ... Mas em tal caso, a percentagem de participação no capital social não é

Ora, o facto do artigo 116.º/4 configurar um caso em que o legislador faz depender o direito de exoneração da titularidade de certa percentagem do capital social (10% ou menos) é já de si um desvio à estrutura normal do direito de exoneração, mas que se justifica se atendermos ao facto de que o escopo da sua consagração no artigo 116.º/4 reside na criação de um sucedâneo, em sede de fusão, para *alienação potestativa*, prevista no artigo 490.º. Desvio mais significativo é, porém, que o exercício de tal direito fique sujeito à convergência da vontade de vários sócios.

Com efeito, o sócio **A**, titular, por exemplo, de 2% do capital social da sociedade incorporada, querendo exonerar-se, terá que obter de pelo menos mais 3% do capital social da sociedade a concordância na convocação da assembleia geral para que nela possa votar contra a fusão e exercer o seu direito de exoneração. Caso contrário, ver-se-á sujeito à vontade maioritária.

III. Esta observação é ainda mais relevante quando comparamos o disposto artigo 116.º/4 com o artigo 490.º/5. É que a alienação potestativa é um direito de cada sócio livre cujo exercício não depende da vontade de nenhum outro sócio, ao passo que a exoneração é um direito cujo exercício fica dependente – a menos que o sócio detenha a percentagem do capital social prevista em 116.º/3, *d*) – da existência de mais sócios que queiram requerem a convocação da assembleia geral para se pronunciarem sobre a fusão.

Contrariamente à intenção do legislador, o nível de protecção dos sócios minoritários granjeado pela aquisição potestativa e pela exoneração prevista no artigo 116.º/4 e 5 não é exactamente o mesmo. Se *ratio* da alteração introduzida era, como se crê, conferir aos mesmos sócios previsto nos artigos 116.º/4 e 490.º/5 igual nível de protecção, as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 185/2009 ficam aquém do escopo desejado.

IV. A melhor solução normativa teria sido:

- ou atribuir direito de exoneração os sócios previstos no artigo 116.º/4 – independentemente da realização assembleia geral prevista na alínea *d*) do n.º 3 – conferindo-lhes 30 dias a contar da publicação do registo do projecto de fusão para exercer o seu direito, fazendo assim coincidir o tempo para o exercício do direito de exoneração com o prazo para a dedução de oposição à fusão pelos credores sociais (artigo 101.º-A);

um requisito constitutivo do direito de exoneração. Podemos dizer que a exoneração *funcionalmente* serve a tutela dos sócios titulares de uma participação relativa minoritária mas *estruturalmente* ele não aparece dependente de qualquer participação relativa.

- ou, simplesmente, permitir o exercício da *alienação potestativa* pelos sócios visados após a publicação do registo do projecto, adaptado o exercício do direito em causa ao *iter* do processo de fusão<sup>32</sup>.

## 5. *A posição jurídica dos sócios das sociedades em nome colectivo e em comandita simples*

I. Um outro aspecto que deve ser tido em atenção face à nova redacção do artigo 116.º diz respeito à posição jurídica dos sócios das sociedades em nome colectivo e em comandita simples.

Como decorre do 481.º/1, as disposições do CSC referentes a sociedades coligadas apenas se aplicam às *sociedades por quotas*, às *sociedades anónimas* e às *sociedades em comandita por acções*<sup>33</sup>. Isto significa que o *direito de alienação potestativa*, previsto no artigo 490.º/5 e 6 não se aplica aos sócios das sociedades em nome colectivo e em comandita simples, cuja sociedade de que são titulares se encontre na situação de domínio descrita no artigo 490.º/1.

Porém, o Capítulo IX do CSC, onde se inclui o artigo 116.º, aplica-se à fusão de todos os tipos de sociedades, logo também à fusão de sociedades em nome colectivo e em comandita simples.

Daqui resulta que, sempre que uma sociedade em nome colectivo ou em comandita simples seja detida em 90% por uma outra sociedade, os sócios de titulares de 10% ou menos daquelas sociedades não gozam do direito de alienação potestativa mas, em caso de fusão, poder-se-ão exonerar nos termos do artigo 116.º/4 e 5.

II. Que razão justifica esta diferença de regime? Porque poderão os mesmíssimos sócios exonerarem-se em sede de fusão, mas já não alienar potestativamente as suas participações sociais nos casos previsto no artigo 490.º/1?

Não cremos que haja qualquer razão dogmática que o justifique. Pelo contrário: a identidade funcional de ambos os direitos e dos elementos da previsão de ambos os artigos fariam esperar outra orientação ... Esta discrepância normativa acentua a necessidade de uma cuidada revisão dos mecanismos

<sup>32</sup> Alargando naturalmente o direito de alienação potestativa aos sócios das sociedades em nome colectivo e em comandita simples, excluídos do artigo 490.º.

<sup>33</sup> Sobre esta limitação, cf. ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *CSC/Clássica* (2009), 481.º, 7 e ss.

legais de *desinvestimento* societário em ordem à sua construção e aplicação unitárias ao direito das sociedades comerciais portuguesas.

A justificação parece ser apenas esta: o legislador esqueceu-se que o artigo 116.º está sistematicamente inserido na Parte Geral do código, ao passo que o artigo 481.º/1 exclui do âmbito de aplicação do Título VI alguns tipos de sociedades comerciais!

## § 7.º – Conclusão

I. O ritmo a que se introduzem constantes alterações na codificação societária dispensa comentários. Certo é que a actual conjectura é propícia a uma célere alteração das fontes, mas também é verdade que, justamente por isso, se exige que o legislador seja menos *impulsivo*<sup>34</sup>... De alteração em alteração – todas parcelares, todas fragmentárias e não poucas vezes informadas por construções dogmáticas e orientações teleológicas antagónicas – dá vontade de perguntar: *quo vadis* direito societário?... E não será demais recordar que se é importante a bondade das leis não o é menos a sua estabilidade (mesmo em tempo de crise!)<sup>35</sup>.

II. As alterações ao regime das fusões internas preconizadas pela Lei n.º 19/2009 são, na sua apreciação global, de lamentar. Ora se revelam dispiciendas, porque não alteram substantivamente o regime, ora até prejudiciais para uma escorreita interpretação e aplicação do direito.

Sobretudo, salta à vista uma manifesta falta de ponderação na transposição das directrizes em causa. Parece que o legislador nacional esteve mais preocu-

<sup>34</sup> Esta impulsividade do legislador é até, para o jurista atento, risível ... Lembre-se que decorria ainda o prazo de *vacatio legis* da Lei n.º 19/2009, já o Governo tinha aprovado em Conselho de Ministro o Decreto-Lei n.º 185/2009 que, no seu articulado, vinha alterar a redacção dada ao artigo 101.º do CSC pela Lei n.º 19/2009! Isto significa que o legislador, durante a *vacatio* de um diploma que alterava o CSC, aprovou outro diploma com uma alteração à alteração introduzida naquele código!

<sup>35</sup> Neste sentido, vale a pena recordar a ponderação manifestada pelas instâncias comunitárias face aos escândalos societários e financeiros de 2001 e 2002, que originaram – também eles – uma crise económica. Nessa altura, enquanto os Estados Unidos se apressaram a aprovar polémicas medidas como o *Sarbanes Oxley Act*, as instâncias comunitárias evitaram reagir “a quente”, preferindo esperar pelas conclusões do “grupo de peritos no domínio do direito das sociedades” liderado pelo Prof. Jaap Winter... Face às actuais condicionantes económicas, exige-se idêntica ponderação em soluções que se pretendem estáveis e não efémeras e conjunturais.

pado em obter uma harmonização linguística com o texto das directrizes do que em aferir a real consonância do direito interno com o direito europeu das sociedades a qual não passa, naturalmente, por uma mera formulação legislativa nem anula, como se sabe, as particularidades juscientíficas de cada direito nacional.

III. O mesmo juízo não merecem as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 185/2009. À parte da críticas apontadas, as alterações introduzidas servem os fins confessados no preâmbulo de simplificação do processo de fusão e não comprometem a compleição dogmática do instituto. São por isso de louvar.

Cremos, no entanto, que o regime da exoneração dos sócios criado no artigo 116.º/4 e 5 merece ser revisto, sob pena de comprometer o próprio escopo das alterações introduzidas por este diploma.