

Direitos dos sócios na aquisição tendente ao domínio total: pressupostos e concretização

DR.^a ANA RITA NASCIMENTO

SUMÁRIO: 1. *Introdução*: 1.1. *Delimitação do tema*; 1.2. *Metodologia*. 2. *Aquisição tendente ao domínio total: experiências estrangeiras*: 2.1. *Direito inglês*; 2.2. *Direito norte-americano*; 2.3. *Direito alemão*; 2.4. *Direito francês*; 2.5. *Projecto de 9.^a Directiva (Direito Comunitário)*. 3. *Aquisição tendente ao domínio total: experiência portuguesa*: 3.1. *Evolução legislativa*: 3.1.1. *Projecto do Código das Sociedades Comerciais*; 3.1.2. *Versão originária do artigo 490.º do CSC*; 3.1.3. *Redacção do artigo 490.º do CSC após as alterações introduzidas em 1996 e em 1999*; 3.1.4. *Redacção do artigo 490.º do CSC com as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de Março*; 3.2. *A origem do artigo 490.º do CSC*; 3.3. *O regime jurídico decorrente do actual artigo 490.º do CSC*: 3.3.1. *Da inconstitucionalidade da norma*; 3.3.2. *Análise do regime jurídico vigente*: 3.3.2.1. *Âmbito de aplicação*; 3.3.2.2. *Direito de aquisição potestativa, em especial os direitos da sociedade dominante – pressupostos e problemas*; 3.3.2.3. *Direito de alienação potestativa, em especial os direitos dos sócios minoritários – pressupostos e problemas*; 3.3.3. *Da aplicação do instituto da aquisição tendente ao domínio total nos grupos de facto*; 3.3.4. *Dos interesses da sociedade dominante e dos sócios minoritários na aquisição tendente ao domínio total*. 4. *Conclusões*.

1. Introdução*

1.1. Delimitação do tema

O presente trabalho tem como tema a aquisição tendente ao domínio total. O tema em análise suscitou o nosso interesse por se enquadrar no domínio dos

* Os artigos mencionados não acompanhados de fonte pertencem ao Código das Sociedades Comerciais em vigor, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de Setembro, com as alterações subsequentes, excepto se, do contexto, resultar outra fonte.

grupos de sociedades, um tema que, atenta a complexidade societária dos dias de hoje, assume, cada vez mais, na nossa opinião, um papel preponderante na vida económica.

Através do presente trabalho tentaremos dar a conhecer e analisaremos as diversas problemáticas decorrentes do regime da aquisição tendente ao domínio total, regime esse previsto no artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais (CSC)¹⁻²⁻³.

Sendo “Direitos dos Sócios” o tema geral do nosso seminário, procuraremos, nessa análise, dar um especial ênfase àqueles que são os direitos dos sócios, seja da sociedade dominante, seja dos sócios minoritários, no processo de aquisição tendente ao domínio total.

Procuraremos, ainda, perceber se existe algum desequilíbrio entre as partes (sociedade dominante e sócios minoritários) provocado pelo regime consagrado no ordenamento jurídico português.

E, por fim, tentaremos, embora sem o aprofundamento que a questão careceria, averiguar da possibilidade de aplicação do regime de aquisição tendente ao domínio total a grupos de facto.

Contudo, para uma melhor compreensão, numa fase anterior à análise do regime vigente no ordenamento jurídico português, daremos a conhecer, de forma sumária, a evolução que a norma hoje prevista no artigo 490.º do CSC teve.

De igual modo, num momento anterior à análise do regime estabelecido no ordenamento jurídico português, apresentaremos uma breve descrição de institutos semelhantes que “vigoram”⁴ noutros ordenamentos jurídicos, uma vez que, salvo melhor entendimento, esse conhecimento prévio poderá trazer-nos vantagens na análise do nosso próprio regime.

¹ Mais adiante apresentaremos a redacção completa do referido preceito legal, bem como serão apresentados excertos do mesmo na medida em que tal se justificar para um melhor enquadramento das questões que forem sendo tratadas.

² No que se refere às sociedades ditas abertas, que não serão objecto do presente trabalho, o regime da aquisição tendente ao domínio total encontra-se previsto nos artigos 194.º e seguintes do Código dos Valores Mobiliários (CVM), aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de Novembro.

³ Para uma análise do regime da aquisição tendente ao domínio total no âmbito das sociedades abertas, remetemos para SANTOS, Hugo Moredo, *Aquisição Tendente ao Domínio Total de Sociedades Abertas*, Relatório de Mestrado, FDL, 2006.

⁴ Realce-se que a Proposta de 9.ª Directiva (Direito Comunitário) não chegou a entrar em vigor, conforme veremos mais adiante.

O regime relativo à aquisição tendente ao domínio total nas sociedades abertas⁵ não será abordado no presente trabalho, a menos que tal se revele absolutamente necessário para o tratamento das questões relativas às sociedades ditas fechadas⁶, sendo o regime aplicável a estas o objecto central do nosso trabalho.

1.2. *Metodologia*

Na análise do tema do nosso trabalho partiremos das experiências estrangeiras para só depois seguirmos para a experiência portuguesa, no intuito de entender a forma como outros ordenamentos jurídicos tratam a mesma questão.

Passaremos, depois, para a análise do regime jurídico consagrado no ordenamento jurídico português, começando por fazer uma breve resenha histórica sobre a evolução legislativa do artigo 490.º do CSC. Aquando da análise do regime jurídico do artigo 490.º do CSC, relativo às sociedades fechadas, serão suscitadas as diversas questões que nos pareçam pertinentes e relativamente às quais a doutrina e a jurisprudência se têm vindo a pronunciar em sentidos, por vezes, diversos. Competir-nos-á apresentar as diferentes teses já sustentadas quanto a essas questões e desenvolvermos o nosso próprio entendimento sobre as mesmas, procurando, sempre que se justificar, encontrar novas soluções e/ou entendimentos para os problemas em causa. Competir-nos-á, igualmente, suscitar novas questões, sempre que tal se revele, no nosso entendimento, pertinente.

⁵ Nos termos do artigo 13.º do CVM, considera-se sociedade com o capital aberto ao investimento do público, também referidas como sociedades abertas:

- a) A sociedade que se tenha constituído através de oferta pública de subscrição dirigida especificamente a pessoas com residência ou estabelecimento em Portugal;
- b) A sociedade emitente de acções ou de outros valores mobiliários que confirmam direito à subscrição ou à aquisição de acções que tenham sido objecto de oferta pública de subscrição dirigida especificamente a pessoas com residência ou estabelecimento em Portugal;
- c) A sociedade emitente de acções ou de outros valores mobiliários que confirmam direito à sua subscrição ou aquisição, que estejam ou tenham estado admitidas à negociação em mercado regulamentado situado ou a funcionar em Portugal;
- d) A sociedade emitente de acções que tenham sido alienadas em oferta pública de venda ou de troca em quantidade superior a 10% do capital social dirigida especificamente a pessoas com residência ou estabelecimento em Portugal;
- e) A sociedade resultante de cisão de uma sociedade aberta ou que incorpore, por fusão, a totalidade ou parte do seu património.

⁶ Incluímos nesta acepção as sociedades comerciais cujo capital não está aberto ao investimento do público.

A metodologia utilizada no presente trabalho será, assim, de levantamento de questões, já suscitadas e/ou novas, seguida da contraposição das posições aventadas para, em consequência, alcançar um entendimento próprio sobre as mesmas.

O objectivo final do presente trabalho será concluir pela existência ou não de equilíbrio relativamente às posições das partes envolvidas num processo de aquisição tendente ao domínio total – a sociedade dominante, por um lado, e os sócios minoritários, por outro.

2. Aquisição tendente ao domínio total: experiências estrangeiras

A figura prevista no nosso artigo 490.º do CSC apresentou-se como uma novidade quando surgiu no nosso ordenamento jurídico. Sucede, porém, que já noutros ordenamentos jurídicos existiam figuras semelhantes.

Vejamos, então, como a figura da aquisição tendente ao domínio total foi tratada noutros ordenamentos jurídicos.

2.1. *Direito inglês*⁷

A primeira manifestação legal da figura parece remontar ao direito inglês⁸. Surge de forma pioneira sob a epígrafe “*compulsory purchase*” no contexto das ofertas públicas de aquisição, previstas no *Companies Act* de 1948. Decorria já do regime aí estabelecido que se uma sociedade lançasse uma oferta pública de aquisição sobre as acções de uma outra sociedade anónima e, por isso, passasse a ser titular de 90% ou mais do capital desta última, a sociedade oferente passava a dispor do direito de obrigar os restantes accionistas minoritários que recusaram ou não aceitaram a oferta a transmitir-lhe as respectivas acções,

⁷ Para mais desenvolvimentos, veja-se, entre outros, VENTURA, Raúl, *Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas*, Almedina, Coimbra, 1992, 161, CORDEIRO, António Menezes, *Da Constitucionalidade das Aquisições Têndentes ao Domínio Total (Artigo 490.º, N.º 3, do Código das Sociedades Comerciais)*, BMJ 480 (1998), 14-15, ANTUNES, José Engrácia, *O Artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental, “Propriedade Corporativa”, Propriedade Privada, Igualdade de Tratamento*, in *Estudos em Comemoração dos Cinco Anos (1995-2000) da Faculdade de Direito da Universidade do Porto*, Coimbra Editora, Coimbra, 2001, 183 ss., BERNARDO, Nelson Raposo, *A Aquisição do Domínio Total das Sociedades Comerciais*, Tese de Mestrado, FDL, 1997, 65 ss..

⁸ Cf. ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos de Sociedades, Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 2.ª ed. Revista e Actualizada, Almedina, Coimbra, 2002, 872, nota 1715.

mediante notificação destes accionistas, efectuada no prazo de dois meses⁹, e o pagamento de uma contrapartida patrimonial fixada na proposta para o efeito elaborada. A proposta é susceptível de fiscalização judicial. O Tribunal poderá autorizar ou não a oferta compulsiva de aquisição ou fixar condições diferentes, caso a sua intervenção seja suscitada. Se o não for, ou seja, se os accionistas minoritários não suscitarem a intervenção do Tribunal, então a sociedade oferente tornar-se-á titular das respectivas acções nas condições fixadas na proposta apresentada.

Actualmente prevê-se que o oferente possa ser não só uma sociedade, mas também uma pessoa singular.

A lei inglesa prevê igualmente a consagração a favor dos sócios minoritários de um direito potestativo de alienação das respectivas acções. Assim, no caso de a sociedade oferente se ter tornado titular de 90% ou mais das acções da sociedade visada em consequência de oferta pública lançada sobre esta e não exercer o seu direito de aquisição relativamente às acções sobejantes, os accionistas minoritários poderão exigir que aquela lhes adquira as respectivas acções mediante procedimento análogo ao já referido. Para este efeito, a sociedade oferente é obrigada, no prazo de um mês a contar do fecho da oferta, a notificar os accionistas minoritários dissidentes deste direito de alienação que a lei lhes confere e a fixar-lhes um prazo, não inferior a três meses, durante o qual os interessados poderão exercer tal direito. A venda dos títulos dos accionistas minoritários é feita pelo preço fixado na oferta pública inicial ou por outro preço determinado por acordo ou fixado pelo Tribunal.

Este mecanismo prevê que o sócio minoritário que não queira vender as suas acções no âmbito da oferta pública de aquisição, possa, ainda assim, numa fase posterior, transmitir as suas acções.

2.2. *Direito norte-americano*¹⁰

Ainda nos sistemas da “*Common Law*”, temos a experiência norte-americana. A ausência de codificação deu origem a diversos mecanismos, dos quais se destacam as figuras do “*freezeout*” (“expulsão”) e do “*squeezeout*” (“separa-

⁹ Cf. BERNARDO, Nélson Raposo, *A Aquisição do Domínio Total das Sociedades Comerciais*, op. cit., 68.

¹⁰ Para mais desenvolvimentos, veja-se, entre outros, ANTUNES, José Engrácia, *O Artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental, “Propriedade Corporativa”, Propriedade Privada, Igualdade de Tratamento*, op. cit., 187 ss., BERNARDO, Nélson Raposo, *A Aquisição do Domínio Total das Sociedades Comerciais*, op. cit., 71 ss..

ção”). O “*freezeout*” é a operação pela qual os sócios dominantes de uma sociedade utilizam o seu poder maioritário para forçar os sócios detentores de pequenas fracções do capital à venda das respectivas participações e ao abandono da sociedade¹¹ e o “*squeezeout*” é a operação com um objectivo semelhante à anterior em que o sócio maioritário procura induzir os sócios minoritários a voluntariamente desinvestirem na sociedade, por exemplo tornando a respectiva participação desinteressante.

No que se refere aos sistemas da “*Civil Law*” encontramos também outras experiências.

2.3. *Direito alemão*¹²

A consagração mais importante é encontrada no Direito alemão, que prevê a figura da “*integração*” ou “*anexação*” (*Eingliederung*), prevista, desta feita, já não no âmbito de uma oferta pública de aquisição, mas antes no contexto da regulação das empresas coligadas.

O aspecto essencial a distinguir naquela figura é o facto de a lei permitir que a assembleia geral de uma sociedade anónima delibere a sua integração com uma outra sociedade anónima com sede no território nacional, sempre que a primeira seja titular da totalidade das acções desta última, permitindo ainda que, no caso de ser titular de apenas 90% ou mais do capital social desta última, possa igualmente tomar idêntica deliberação, mediante a elaboração de um relatório de integração, contendo diversos aspectos relativos à operação, e a apresentação de uma oferta de aquisição das acções.

¹¹ “*Freeze-out (...)* is commonly used to describe several different situations in which majority shareholders force minority shareholders to sell their shares either through a statutory provision or simply by creating de facto – and sometimes abusive – string incentives to sell the shares.” – cfr. VENTORUZZO, Marco, *Freeze-Outs: Transcontinental Analysis and Reform Proposals*, in *www.ssm.com*, 2009, 2, nota 1. Deste estudo resulta, ainda, que os processos de “*freezing out minorities independently from their consent*” e de “*squeezing out shareholders*” parecem ser mais fáceis nos Estados Unidos da América do que na Europa – cfr. VENTORUZZO, Marco, *Freeze-Outs: Transcontinental Analysis and Reform Proposals*, op. cit., 53–57. Uma das críticas apontadas à Europa é a da grande diversidade de regimes jurídicos – cfr. VENTORUZZO, Marco, *Freeze-Outs: Transcontinental Analysis and Reform Proposals*, op. cit., 63 ss..

¹² Para mais desenvolvimentos, veja-se, entre outros, VENTURA, Raúl, *Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas*, op. cit., 162–163, CORDEIRO, António Menezes, *Da Constitucionalidade das Aquisições Tendentes ao Domínio Total (Artigo 490.º, N.º 3, do Código das Sociedades Comerciais)*, op. cit., 16 ss., ANTUNES, José Engrácia, *O Artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental, “Propriedade Corporativa”, Propriedade Privada, Igualdade de Tratamento*, op. cit., 192 ss., BERNARDO, Nélson Raposo, *A Aquisição do Domínio Total das Sociedades Comerciais*, op. cit., 79 ss..

2.4. *Direito francês*¹³

No Direito francês prevê-se a figura das “ofertas de exoneração” (“*offres de retrait*”), a qual surge no âmbito das ofertas públicas de aquisição. É possível a qualquer pessoa singular ou colectiva que detenha 95% ou mais dos direitos de voto relativos ao capital de outra sociedade cujos títulos estejam cotados, lançar uma oferta pública de aquisição dos títulos detidos pelos accionistas minoritários desta última (“*offre publique de retrait*”) e exigir a sua transmissão forçada aos accionistas dissidentes ou desconhecidos (“*retrait obligatoire*”) mediante o pagamento de uma contrapartida pecuniária determinada.

Esses accionistas minoritários gozam de um direito a exonerar-se da sociedade mediante requerimento dirigido à mesma para que elabore uma proposta de oferta de aquisição das respectivas acções, logo que uma ou várias pessoas singulares ou colectivas detenham nessa sociedade, directa ou indirectamente, idêntica percentagem maioritária do capital votante (95% ou mais dos direitos de voto).

2.5. *Projecto de 9.ª Directiva (Direito Comunitário)*¹⁴

No âmbito do Direito Comunitário surgiu, no contexto do Projecto da 9.ª Directiva (este projecto remonta a 1984), em matéria de coligações e grupos de sociedades, a chamada “*Déclaration Unilatérale*”.

O legislador comunitário, em matéria de grupos de sociedades, depois de permitir que uma sociedade possa, por acto da sua exclusiva vontade e

¹³ Para mais desenvolvimentos veja-se, entre outros, CORDEIRO, António Menezes, *Da Constitucionalidade das Aquisições Tendentes ao Domínio Total (Artigo 490.º, N.º 3, do Código das Sociedades Comerciais)*, op. cit., 15-16, ANTUNES, José Engrácia, *O Artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental, “Propriedade Corporativa”, Propriedade Privada, Igualdade de Tratamento*, op. cit., 194 ss., BERNARDO, Néelson Raposo, *A Aquisição do Domínio Total das Sociedades Comerciais*, op. cit., 75 ss.. No âmbito da doutrina estrangeira, veja-se, por exemplo, AA.VV., *Droit des Sociétés*, 16.ª ed., Litec, Paris, 2003, 444 ss..

¹⁴ A este respeito remete-se para CORDEIRO, António Menezes, *Direito Europeu das Sociedades*, Almedina, Coimbra, 2005, 751-785. Veja-se, ainda, para mais desenvolvimentos, CORDEIRO, António Menezes, *Da Constitucionalidade das Aquisições Tendentes ao Domínio Total (Artigo 490.º, N.º 3, do Código das Sociedades Comerciais)*, op. cit., 19, ANTUNES, José Engrácia, *O Artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental, “Propriedade Corporativa”, Propriedade Privada, Igualdade de Tratamento*, op. cit., 197 ss., e MANÓVIL, Rafael M., *Grupos de Sociedades en el Derecho Comparado*, Abeledo-Perrot, Buenos Aires, 223 ss..

mediante declaração unilateral, constituir com outra sociedade um grupo de subordinação, dispunha que, perante os sócios minoritários, tal declaração deveria prever a aquisição obrigatória das respectivas acções e fixar as condições dessa aquisição¹⁵.

De igual modo, o legislador comunitário previa que, quando uma empresa detivesse 90% ou mais do capital de uma sociedade, cada accionista livre podia exigir da empresa a aquisição das suas acções contra dinheiro¹⁶.

Este instrumento nunca passou, contudo, de um projecto.

Parece-nos, no entanto, que o efeito útil do mesmo, no sentido da uniformização dos regimes jurídicos constantes dos diversos ordenamentos europeus, teria sido certamente muito apreciado. Não obstante, parece-nos, também, que a grande diversidade de regimes (uns integrados no sistema da “*Common Law*”, outros no sistema da “*Civil Law*”) tornará bastante difícil essa tarefa. E, talvez por isso, até hoje ainda não tenha sido possível conciliar as diversas legislações europeias.

De qualquer forma, as experiências europeias sempre influenciaram bastante o Direito Português¹⁷. Veremos, a final, se o caso concreto do Projecto da 9.ª Directriz teve ou não influência no regime relativo à aquisição tendente ao domínio total.

3. Aquisição tendente ao domínio total: experiência portuguesa

3.1. *Evolução legislativa*

3.1.1. *Projecto do Código das Sociedades Comerciais*

O instituto da aquisição tendente ao domínio total surgiu desde logo no artigo 481.º do Projecto do Código das Sociedades Comerciais, sob a epígrafe “Aquisições tendentes ao domínio total”, o qual passamos a transcrever:

¹⁵ Cf. artigo 33.º da 9.ª Directriz (Projecto): Grupos de Sociedades (1984), in CORDEIRO, António Menezes, *Direito Europeu das Sociedades*, op. cit., 767.

¹⁶ Cf. artigo 39.º da 9.ª Directriz (Projecto): Grupos de Sociedades (1984), in CORDEIRO, António Menezes, *Direito Europeu das Sociedades*, op. cit., 767

¹⁷ Neste sentido, veja-se CORDEIRO, António Menezes, *Evolução do Direito Europeu das Sociedades*, in Nos 20 anos do Código das Sociedades Comerciais, Homenagem aos Profs. Doutores A. Ferrer Correia, Orlando de Carvalho e Vasco Lobo Xavier, Coimbra Editora, Coimbra, 2007, 82 e 85.

1 – Uma sociedade que, por si só ou juntamente com outras sociedades ou pessoas mencionadas no artigo 474.º, n.º 2, disponha de quotas ou acções correspondentes a pelo menos 90% do capital de outra sociedade pode oferecer aos restantes sócios ou accionistas a aquisição das quotas ou acções destes, mediante uma contrapartida em dinheiro ou nas suas próprias quotas, acções ou obrigações, contanto que a oferta seja apresentada nos 6 meses seguintes à comunicação feita à sociedade dependente de ter sido atingida a referida percentagem de capital, a qual por sua vez deve ser feita nos 30 dias seguintes àquele em que for atingida a participação de 90%.

2 – Logo que a oferta for apresentada, a sociedade dominante torna-se titular das acções pertencentes aos accionistas livres da sociedade dependente e, no caso da sociedade por quotas, pode fazer lavrar escritura pública em que seja declarada a aquisição por ela das quotas pertencentes aos sócios livres.

3 – Se a sociedade dominante não fizer oportunamente a oferta permitida pelo n.º 1 deste artigo, cada sócio ou accionista livre pode, em qualquer altura, exigir por escrito que a sociedade dominante lhe faça, em prazo não inferior a 30 dias, oferta de aquisição das suas quotas ou acções, mediante contrapartida em dinheiro, quotas ou acções da sociedade dominante.

4 – Na falta da oferta ou sendo esta considerada insatisfatória, o sócio ou accionista livre pode requerer ao tribunal que declare as acções ou quotas como adquiridas pela sociedade dominante desde a propositura da acção, fixe o seu valor em dinheiro e condene a sociedade dominante a pagar-lho. A acção deve ser proposta nos 30 dias seguintes ao termo do prazo referido no número anterior ou à recepção da oferta, conforme for o caso.

3.1.2. *Versão originária do artigo 490.º do CSC*

Mas a versão publicada, correspondente ao artigo 490.º do CSC (versão originária), foi a seguinte:

Artigo 490.º

Aquisições tendentes ao domínio total

1 – Uma sociedade que, por si ou juntamente com outras sociedades ou pessoas mencionadas no artigo 483.º, n.º 2, disponha de quotas ou acções correspondente a, pelo menos, 90% do capital de outra sociedade, deve comunicar o facto a esta nos 30 dias seguintes àquele em que for atingida a referida participação.

2 – Nos seis meses seguintes à data da comunicação, a sociedade dominante pode fazer uma oferta de aquisição das participações dos restantes sócios, mediante uma contrapartida em dinheiro ou nas suas próprias quotas, acções ou obrigações, justificada por relatório elaborado por revisor oficial de contas independente das

sociedades interessadas, que será depositado e patentado aos interessados nas sedes das duas sociedades.

3 – A sociedade dominante pode tornar-se titular das acções ou quotas pertencentes aos sócios livres da sociedade dependente, se assim o declarar na proposta e, nos 60 dias seguintes, fizer lavrar escritura pública de aquisição por ela das participações. A aquisição está sujeita a registo e publicação.

4 – A escritura só pode ser lavrada se a sociedade tiver consignado em depósito a contrapartida, em dinheiro, acções ou obrigações, das participações adquiridas, calculada de acordo com os valores mais altos constantes do relatório do revisor.

5 – Se a sociedade dominante não fizer oportunamente a oferta permitida pelo n.º 1 deste artigo, cada sócio ou accionista livre pode, em qualquer altura, exigir por escrito que a sociedade dominante lhe faça, em prazo não inferior a 30 dias, oferta de aquisição das suas quotas ou acções, mediante contrapartida em dinheiro, quotas ou acções das sociedades dominantes.

6 – Na falta da oferta ou sendo esta considerada insatisfatória, o sócio livre pode requerer ao tribunal que declare as acções ou quotas como adquiridas pela sociedade dominante desde a proposição da acção, fixe o seu valor em dinheiro e condene a sociedade dominante a pagar-lho. A acção deve ser proposta nos 30 dias seguintes ao termo do prazo referido no número anterior ou à recepção da oferta, conforme for o caso.

Relativamente ao preceito constante do Projecto há a realçar algumas diferenças¹⁸ quanto à versão originária do artigo 490.º do CSC. Assim, ao passo que no Projecto se admitia uma aquisição imediata das acções logo que a oferta fosse apresentada, apenas se exigindo escritura pública para o caso de se tratar de quotas, na primeira versão do artigo 490.º do CSC a transmissão de quotas e de acções está dependente de escritura pública. E, ao passo que o n.º 2 do artigo 490.º se refere desde logo a uma contrapartida e à consignação em depósito, o Projecto não refere qualquer elemento relativamente a isso. O Projecto também não fazia referência ao relatório do revisor oficial de contas, o que veio a suceder na versão publicada.

Acrescente-se, ainda, que a remissão feita no n.º 5 para o n.º 1 do referido preceito legal não se mostra correcta, visto que é o n.º 2 que se refere à realização da oferta de aquisição das participações dos restantes sócios e não o n.º 1, o qual respeita à comunicação aos sócios minoritários da aquisição de quotas ou acções correspondentes a, pelo menos, 90% do capital social de uma sociedade.

¹⁸ A este respeito, veja-se CORDEIRO, António Menezes, *Da Constitucionalidade das Aquisições Tendentes ao Domínio Total (Artigo 490.º, N.º 3, do Código das Sociedades Comerciais)*, *op. cit.*, 21.

3.1.3. *Redacção do artigo 490.º do CSC após as alterações introduzidas em 1996 e em 1999*

Com as alterações introduzidas em 1996¹⁹ e em 1999²⁰, a redacção do artigo 490.º do CSC passou a ser a seguinte:

Artigo 490.º

Aquisições tendentes ao domínio total

1 – Uma sociedade que, por si ou juntamente com outras sociedades ou pessoas mencionadas no artigo 483.º, n.º 2, disponha de quotas ou acções correspondentes a, pelo menos, 90% do capital de outra sociedade, deve comunicar o facto a esta nos 30 dias seguintes àquele em que for atingida a referida participação.

2 – Nos seis meses seguintes à data da comunicação, a sociedade dominante pode fazer uma oferta de aquisição das participações dos restantes sócios, mediante uma contrapartida em dinheiro ou nas suas próprias quotas, acções ou obrigações, justificada por relatório elaborado por revisor oficial de contas independente das sociedades interessadas, que será depositado no registo e patenteadado aos interessados nas sedes das duas sociedades.

3 – A sociedade dominante pode tornar-se titular das acções ou quotas pertencentes aos sócios livres da sociedade dependente, se assim o declarar na proposta e, nos 60 dias seguintes, fizer lavrar escritura pública em que seja declarada a aquisição por ela das participações. A aquisição está sujeita a registo e publicação.

4 – A escritura só pode ser lavrada se a sociedade tiver consignado em depósito a contrapartida, em dinheiro, acções ou obrigações, das participações adquiridas, calculada de acordo com os valores mais altos constantes do relatório ao revisor.

5 – Se a sociedade dominante não fizer oportunamente a oferta permitida pelo n.º 2 deste artigo, cada sócio ou accionista livre pode, em qualquer altura, exigir por escrito que a sociedade dominante lhe faça, em prazo não inferior a 30 dias, oferta da aquisição das suas quotas ou acções, mediante contrapartida em dinheiro, quotas ou acções das sociedades dominantes.

6 – Na falta da oferta ou sendo esta considerada insatisfatória, o sócio livre pode requerer ao tribunal que declare as acções ou quotas como adquiridas pela sociedade dominante desde a proposição da acção, fixe o seu valor em dinheiro e condene a sociedade dominante a pagar-lho. A acção deve ser proposta nos 30 dias seguintes ao termo do prazo referido no número anterior ou à recepção da oferta, conforme for o caso.

7 – *A aquisição tendente ao domínio total de sociedade com o capital aberto ao investimento do público rege-se pelo disposto no Código de Valores Mobiliários.*

¹⁹ Alteração introduzida pelo Decreto-Lei n.º 257/96, de 31 de Dezembro.

²⁰ Alteração introduzida pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de Novembro.

Após análise da nova redacção dada ao preceito legal em causa, é possível constatar as seguintes alterações (assinaladas a *itálico*): em primeiro lugar, onde no n.º 5 se remetia (mal) para o n.º 1 passou a remeter-se para o n.º 2; em segundo lugar, foi aditado o n.º 7, do qual resulta expressamente que o regime jurídico relativo à aquisição tendente ao domínio total de sociedade com o capital aberto ao investimento do público (as ditas sociedades abertas) se rege pelo CVM.

3.1.4. *Redacção do artigo 490.º do CSC com as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de Março*

A versão actual (com as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de Março, com entrada em vigor a 30 de Junho de 2006), e sobre a qual incidirá essencialmente a nossa análise, é a seguinte:

Artigo 490.º

Aquisições tendentes ao domínio total

1 – Uma sociedade que, por si ou conjuntamente com outras sociedades ou pessoas mencionadas no artigo 483.º, n.º 2, disponha de quotas ou acções correspondentes a, pelo menos, 90% do capital de outra sociedade, deve comunicar o facto a esta nos 30 dias seguintes àquele em que for atingida a referida participação.

2 – Nos seis meses seguintes à data da comunicação, a sociedade dominante pode fazer uma oferta de aquisição das participações dos restantes sócios, mediante uma contrapartida em dinheiro ou nas suas próprias quotas, acções ou obrigações, justificada por relatório elaborado por revisor oficial de contas independente das sociedades interessadas, que será depositado no registo e patenteadado aos interessados nas sedes das duas sociedades.

3 – A sociedade dominante pode tornar-se titular das acções ou quotas pertencentes aos sócios livres da sociedade dependente, se assim o declarar na proposta, estando a aquisição sujeita a registo por depósito e publicação.

(Redacção dada pelo Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de Março, com entrada em vigor a 30 de Junho de 2006.)

4 – O registo só pode ser efectuado se a sociedade tiver consignado em depósito a contrapartida, em dinheiro, acções ou obrigações, das participações adquiridas, calculada de acordo com os valores mais altos constantes do relatório do revisor.

(Redacção dada pelo Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de Março, com entrada em vigor a 30 de Junho de 2006.)

5 – Se a sociedade dominante não fizer oportunamente a oferta permitida pelo n.º 2 deste artigo, cada sócio ou accionista livre pode, em qualquer altura, exigir por escrito que a sociedade dominante lhe faça, em prazo não inferior a 30 dias,

oferta de aquisição das suas quotas ou acções, mediante contrapartida em dinheiro, quotas ou acções das sociedades dominantes.

6 – Na falta da oferta ou sendo esta considerada insatisfatória, o sócio livre pode requerer ao tribunal que declare as acções ou quotas como adquiridas pela sociedade dominante desde a proposição da acção, fixe o seu valor em dinheiro e condene a sociedade dominante a pagar-lho. A acção deve ser proposta nos 30 dias seguintes ao termo do prazo referido no número anterior ou à recepção da oferta, conforme for o caso.

7 – A aquisição tendente ao domínio total de sociedade com o capital aberto ao investimento do público rege-se pelo disposto no Código dos Valores Mobiliários.”

O Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de Março, veio simplificar a forma de realização de inúmeros actos, atenuando, entre outros, o controlo notarial, com vista, nomeadamente, a facilitar a vida das empresas. No caso concreto, desapareceram as referências à escritura pública antes feitas nos n.ºs 3 e 4 do preceito.

3.2. *A origem do artigo 490.º do CSC*

No que se refere à fonte ou origem deste preceito no ordenamento jurídico português há diversos entendimentos na doutrina²¹.

Raúl Ventura afirma que o artigo 490.º foi inspirado no artigo 209.º do *Companies Act* inglês de 1948, vigente ao tempo da preparação do Código²².

Já Francisco de Brito Pereira Coelho defende que o mesmo foi inspirado no Projecto da 9.ª Directiva Comunitária ou, como o autor designa, Projecto Preliminar de Directiva²³.

Maria da Graça Trigo entende que a fonte desde preceito é a *Eingliederung* alemã, a *intégration* da proposta *Coüsté*²⁴ e a anexação do Projecto da 9.ª Directiva Comunitária²⁵.

²¹ O regime português apresenta um vínculo forte com o Direito alemão e inspirou-se fortemente na 9.ª Directiva Comunitária, para MANÓVIL, Rafael M., *Grupos de Sociedades en el Derecho Comparado*, *op. cit.*, 212.

²² Cf. VENTURA, Raúl, *Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas*, *op. cit.*, 161.

²³ Cf. COELHO, Francisco Pereira, *Grupos de Sociedades*, *Anotação Preliminar aos Arts. 488.º a 508.º do Código das Sociedades Comerciais*, Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, Vol. LXIV, Coimbra, 1988, 340, nota 111, alínea c).

²⁴ Proposta de lei francesa sobre grupos de sociedades apresentada em 1974-1975 pelos deputados Cousté, Bas, Bichat e outros, cuja última versão data de 1978 e que não chegou a ser apro-

José Engrácia Antunes, por sua vez, considera que o artigo 490.º foi influenciado pela *Compulsory Acquisition* inglesa, mas apresentando fortes laços com a *Eingliederung* alemã, a *intégration* francesa e a *déclaration unilaterale* comunitária²⁶.

Por fim, António Menezes Cordeiro tem um entendimento, com o qual não podemos deixar de concordar. Defende o referido autor que “*tratando-se de reconstituição histórica, é difícil não dar razão a Raúl Ventura. Enquanto autor do projecto, ele está numa posição de privilégio para explicar a sua origem*”²⁷. António Menezes Cordeiro defende ainda que “*objectivamente, a solução portuguesa parece próxima da alemã ou da do projecto de 9.ª directriz*”²⁸.

Quanto a nós, só poderemos pronunciar-nos sobre esta matéria após análise do regime português, pelo que tomaremos uma posição apenas a final.

3.3. O regime jurídico decorrente do actual artigo 490.º do CSC

No âmbito do Direito Português, o instituto da aquisição tendente ao domínio total surge enquadrado no seio das sociedades coligadas e das relações de grupo, ao contrário, por exemplo, do que sucede no Direito Inglês e no Direito Francês que integram as figuras semelhantes no âmbito das ofertas públicas de aquisição.

Entende-se que o regime das aquisições tendentes ao domínio total contribui para a formação de um grupo de sociedades em sentido próprio²⁹. O instituto da aquisição tendente ao domínio total integra-se no âmbito dos grupos de subordinação, que se traduzem no facto de existir uma sociedade que exerce o domínio, definindo uma direcção económica comum, da qual está dependente hierarquicamente a sociedade dominada. A possibilidade de aquisição da totalidade do capital social permitirá a constituição de uma relação de domínio total superveniente com a sociedade dependente.

vada; aproxima-se bastante da figura alemã – Cf. TRIGO, Maria da Graça, *Grupos de Sociedades*, O Direito, Ano 123.º, I, 1991, 78.

²⁵ Cf. TRIGO, Maria da Graça, *Grupos de Sociedades*, op. cit., 78-79.

²⁶ Cf. ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos de Sociedade/Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária* (1993), 726 *apud* CORDEIRO, António Menezes, *Da Constitucionalidade das Aquisições Tendentes ao Domínio Total (Artigo 490.º, N.º 3, do Código das Sociedades Comerciais)*, op. cit., 22.

²⁷ Cf. CORDEIRO, António Menezes, *Da Constitucionalidade das Aquisições Tendentes ao Domínio Total (Artigo 490.º, N.º 3, do Código das Sociedades Comerciais)*, op. cit., 22.

²⁸ Cf. nota 25.

²⁹ Neste sentido veja-se TRIGO, Maria da Graça, *Grupos de Sociedades*, op. cit., 79.

É certo que, ao contrário de uma situação de fusão entre duas sociedades, em que uma das sociedades deixará de ter autonomia jurídica, nesta situação ambas as sociedades, dominante e dominada, manterão a sua autonomia jurídica.

De acordo com Maria Luísa Arriba Fernandez “*El grupo de sociedades representa el vértice de la pirâmide que, metafóricamente, constituyen las vinculaciones intersocietarias. La relación de grupo es, en esse sentido, el grado máximo de interconexión entre sociedades independientes (...)*”³⁰.

3.3.1. Da inconstitucionalidade da norma

Antes de passarmos à análise do regime jurídico propriamente dito, permitimo-nos fazer uma breve referência ao problema da constitucionalidade da norma.

Quanto a esta questão, cumpre-nos chamar a atenção para o problema que foi suscitado, não apenas a nível nacional, mas também, e no que se refere às figuras semelhantes, noutros ordenamentos jurídicos, designadamente no francês e no alemão, que é o da conformidade da norma que permite a aquisição tendente ao domínio total, mormente do n.º 3 do artigo 490.º do CSC, com a Constituição, nomeadamente com os princípios da igualdade (artigo 13.º da CRP), da proporcionalidade (artigo 18.º, n.º 2 da CRP), e o direito de propriedade privada (artigo 62.º da CRP), deixando aqui de fora a questão da competência legislativa.

Levamos esta questão apenas para que se tome consciência de que o problema existiu, não obstante já se mostrar, salvo melhor opinião, resolvido. Assim, se tempos houve em que diversos acórdãos³¹ se pronunciaram pela inconstitucionalidade do artigo 490.º do CSC, dos quais destacamos o Acórdão do STJ de 2 de Outubro de 1997³², amplamente tratado pela doutrina,

³⁰ Cf. ARRIBA FERNANDEZ, Maria Luísa de, *Derecho de Grupos de Sociedades*, Civitas, Madrid, 2004, 79-80.

³¹ Cf. Ac. do STJ de 2 de Outubro de 1997 in BMJ 470, 1997, 619 ss., e Ac. do STJ de 3 de Fevereiro de 2005 (Processo 04B4356), Ac. do Tribunal da Relação de Évora de 13 de Março de 2007 (Processo 2806/06-3), Ac. do Tribunal da Relação do Porto de 8 de Janeiro de 2008 (Processo 0725170) e Ac. do Tribunal da Relação de Lisboa de 29 de Outubro de 2002 (Processo 7195/2002-7), estes in www.dgsi.pt.

³² Deste acórdão resulta, entre outras coisas, que “*Padece de inconstitucionalidade, por violação dos artigos 13 e 62 da Constituição da República Portuguesa, o artigo 490 do Código das Sociedades Comerciais que permite que o sócio numa sociedade comercial que disponha de 90% do capital desta se volva em*

designadamente por António Menezes Cordeiro³³ e José Engrácia Antunes³⁴, por violação dos princípios acima referidos, hoje em dia, e principalmente após o Tribunal Constitucional, através do acórdão n.º 491/2002, de 26 de Novembro de 2002³⁵⁻³⁶, se ter pronunciado pela constitucionalidade da norma, grandes dúvidas já não restam de que a norma respeita quer o princípio da igualdade (veja-se que a sociedade dominante tem o direito de fazer uma proposta de aquisição, mas os sócios minoritários também têm o direito de exigir uma oferta de aquisição), quer o princípio da proporcionalidade e o direito de propriedade privada (já que o regime prevê a compensação de uma contrapartida ajustada em troca da participação social que se está a alienar, além de que o mesmo é aplicável a quem se encontre na posição de sócio, não sendo este em qualquer circunstância “apanhado desprevenido”)³⁷.

Na Alemanha, a questão também foi suscitada junto do Tribunal Constitucional alemão, tendo este pronunciado-se pela constitucionalidade da norma correspondente (no famoso acórdão “*Feldmühle*”³⁸).

sociedade dominante e possa, só por isso, impor a sua vontade de aquisição das participações dos restantes sócios mediante uma contrapartida em dinheiro ou nas suas próprias quotas, ações ou obrigações”.

³³ Cf. CORDEIRO, António Menezes, *Da Constitucionalidade das Aquisições Tendentes ao Domínio Total (Artigo 490.º, N.º 3, do Código das Sociedades Comerciais)*, op. cit., p. 13.

³⁴ Cf. ANTUNES, José Engrácia, *O Artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental*, “Propriedade Corporativa”, *Propriedade Privada, Igualdade de Tratamento*, op. cit., 148 ss..

³⁵ A apreciação da constitucionalidade da norma contida no artigo 490.º, n.º 3, do CSC, foi suscitada pelo Juiz Conselheiro, jubilado, do Supremo Tribunal de Justiça, José Meneres Pimentel, na qualidade de Provedor de Justiça, em 27 de Abril de 1999. Cf. PIMENTEL, José Meneres, *O Art. 490.º, N.º 3, do Código das Sociedades será Inconstitucional?*, in *Estudos em Homenagem a Cunha Rodrigues*, Volume II, Coimbra Editora, Coimbra, 2001 (515-526), artigo através do qual revela o seu entendimento de que “o direito potestativo da sociedade maioritária de se tornar titular das ações ou quotas detidas pelos sócios minoritários, nos termos definidos pelo art. 490.º do CSC, viola o princípio da proporcionalidade, na sua vertente proporcionalidade em sentido restrito e, nessa medida, mostra-se desconforme com o art. 18.º, n.º 2, da Constituição. Também (...) o referido direito violará o art. 62.º, n.º 1, do texto constitucional”.

³⁶ O referido acórdão pode ser consultado em www.tribunalconstitucional.pt (Processo 310/99).

³⁷ No sentido da conformidade da norma com a CRP, veja-se, ainda, o parecer de MIRANDA, Jorge, in *Revista do Tribunal Regional Federal 3.ª Região*, n.º 79, Thomson, Setembro/Outubro 2006, 43-75.

³⁸ Sobre o acórdão “*Feldmühle*” veja-se CORDEIRO, António Menezes, *Da Constitucionalidade das Aquisições Tendentes ao Domínio Total (Artigo 490.º, N.º 3, do Código das Sociedades Comerciais)*, op. cit., 17, e ANTUNES, José Engrácia, *O Artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental*, “Propriedade Corporativa”, *Propriedade Privada, Igualdade de Tratamento*, op. cit., 193.

Da mesma forma, em França, é pacífica a admissibilidade da “*offre de retrait*”, tendo-se pronunciado o Tribunal da Apelação de Paris favoravelmente à sua constitucionalidade (no famoso caso “*Sogenal*”)³⁹.

E, refira-se, ainda, que a Comissão Europeia dos Direitos do Homem, instada a pronunciar-se sobre a figura da aquisição compulsiva de títulos detidos por sócios minoritários (1982), considerou expressamente que “*a existência de normas obrigando os accionistas minoritários, em certas circunstâncias e mediante o pagamento do preço determinado na lei, a ceder as suas ações ao accionista maioritário, não viola o direito de propriedade consagrado no artigo 1.º do I Protocolo Adicional à Convenção Europeia dos Direitos do Homem*”⁴⁰.

3.3.2. *Análise do regime jurídico vigente*

Passando agora àquele que é o cerne do nosso tema, a análise do regime jurídico previsto no artigo 490.º do CSC, começaremos por tentar delimitar o âmbito de aplicação do mesmo.

3.3.2.1. *Âmbito de aplicação*

Âmbito temporal

Atentemos, em primeiro lugar, no plano temporal, visto ser este aquele que suscita, salvo melhor opinião, menos controvérsia.

Ora, de acordo com o previsto no artigo 541.º do CSC, o disposto no artigo 490.º não é aplicável se a participação de 90% já existia à data da entrada em vigor da lei que aprovou o CSC, pelo que só é aplicável se a participação de 90% se consumou após 1 de Novembro de 1986.

Desta forma se demonstra, também, que nenhum sócio minoritário (ou mesmo dominante) foi “apanhado desprevenido” com a aplicação deste regime.

³⁹ Para mais desenvolvimentos sobre a discussão em torno da constitucionalidade do direito potestativo de aquisição compulsiva das ações detidas pelos sócios minoritários, veja-se ANTUNES, José Engrácia, *O Artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental, “Propriedade Corporativa”, Propriedade Privada, Igualdade de Tratamento*, op. cit., 195-196.

⁴⁰ Cf. ANTUNES, José Engrácia, *O Artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental, “Propriedade Corporativa”, Propriedade Privada, Igualdade de Tratamento*, op. cit., 200. Nesse sentido, veja-se VIDAL, Dominique, *Droit des Sociétés*, 6.ª ed., L.G.D.J., Paris, 2008, 593.

Âmbito espacial

Quanto ao âmbito espacial, dispõe o n.º 2 do artigo 481.º do CSC que “o presente título aplica-se apenas a sociedades com sede em Portugal”, com excepção das quatro situações previstas nas alíneas a) a d) do mencionado preceito legal⁴¹.

Deste modo, embora se possa defender (como faz Ana Filipa Antunes⁴²), *de iure condendo* (como refere Maria Mariana Egídio Pereira⁴³), que a norma em questão deveria poder ser aplicada caso apenas a sociedade dominante tivesse sede em Portugal, posição com a qual tendemos a concordar, visto que, dessa forma, permitir-se-ia proteger também as sociedades dominadas com sede no estrangeiro, uma vez que o objectivo da norma é não só fomentar as relações de grupo, mas, em simultâneo, proteger os sócios minoritários, a verdade é que, de acordo com o Direito constituído, parece-nos que a letra da lei não nos permite ir mais longe⁴⁴. Desde logo porque a alínea a) do n.º 4 do artigo 489.º do CSC estipula que a relação de grupo termina se a sociedade dominante ou a sociedade dependente deixar de ter a sua sede em Portugal.

Âmbito pessoal

Já no que se refere ao âmbito pessoal, dir-se-á que a norma contida no artigo 490.º do CSC é apenas aplicável a sociedades por quotas, anónimas ou

⁴¹ Uma das críticas que pode ser apontada ao regime português é a de que este, por não contemplar as sociedades com sede fora de Portugal, contraria o princípio da igualdade previsto no artigo 13.º da CRP. Neste sentido veja-se ANTUNES, José Engrácia *apud* MANÓVIL, Rafael M., *Grupos de Sociedades en el Derecho Comparado*, *op. cit.*, 213, nota 203.

⁴² Cf. ANTUNES, Ana Filipa Morais, *O Instituto da Aquisição Tendente ao Domínio Total (Artigo 490.º do CSC): Um exemplo de uma “expropriação legal” dos direitos dos minoritários?*, in *Nos 20 anos do Código das Sociedades Comerciais, Homenagem aos Profs. Doutores A. Ferrer Correia, Orlando de Carvalho e Vasco Lobo Xavier*, Coimbra Editora, Coimbra, 2007 (203 – 253), 218. De acordo com esta autora apenas seria necessário que uma das sociedades tivesse conexão espacial com Portugal.

⁴³ Cf. PEREIRA, Maria Mariana de Melo Egídio, *A Aquisição Tendente ao Domínio Total. Breves Reflexões sobre o Artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais*, Separata da Revista O Direito, Ano 140.º, IV, Almedina, Coimbra, 2008, (923-968), 933-934.

⁴⁴ No mesmo sentido entende SÁ, Liliana da Silva, *A Contrapartida Patrimonial na Aquisição Tendente ao Domínio Total*, Julgar, Edição da Associação Sindical dos Juizes Portugueses, Coimbra Editora e Wolters Kluwer Portugal, Setembro - Dezembro de 2009, 161, defendendo que o legislador pretendeu que o instituto se aplicasse apenas quando ambas as sociedades tenham sede em Portugal.

em comandita por acções (artigo 481.º, n.º 1, do CSC)⁴⁵. Não são, assim, contemplados outros tipos de sociedades, nem as pessoas singulares, ao contrário do que sucede, por exemplo, no Direito Inglês e no Direito Francês que permitem o exercício do direito de aquisição forçado também a pessoas singulares.

O regime das sociedades ditas abertas está especialmente previsto no Código dos Valores Mobiliários, como decorre do n.º 7 do referido artigo 490.º do CSC, regime esse que, como já referido, não será objecto do presente trabalho a menos que tal se revele útil para melhor percebermos o regime em análise.

Contudo, e a respeito do âmbito de aplicação, se dirá que, no caso de sociedades abertas, o direito de aquisição potestativa não se cinge às sociedades por quotas, anónimas ou em comandita por acções, podendo o respectivo regime ser aplicável às pessoas singulares; da mesma forma que a relação de domínio pode existir entre uma pessoa singular ou colectiva e uma sociedade, independentemente de o domicílio ou a sede se situar em Portugal ou no estrangeiro, exigindo-se, contudo, que, na sequência do lançamento de oferta pública de aquisição geral, seja visada uma sociedade aberta que tenha como lei pessoal a lei portuguesa⁴⁶.

⁴⁵ Defende PEREIRA, Maria Mariana de Melo Egídio, *A Aquisição Tendente ao Domínio Total. Breves Reflexões sobre o Artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais*, op. cit., 932, que o facto de se abarcar apenas as pessoas colectivas poderá contrariar “o fim visado pela criação do regime”, visto que poderia haver manipulação quanto à forma jurídica revestida pela parte interessada no processo.

⁴⁶ Nesse sentido, e a propósito da temática ora em apreço, cumpre realçar o disposto nos artigos 21.º e 194.º do Código dos Valores Mobiliários, para evidenciar as diferenças relativamente ao regime das sociedades fechadas (itálicos nossos):

Artigo 21.º

Relações de domínio e de grupo

1 – Para efeitos deste Código, *considera-se relação de domínio a relação existente entre uma pessoa singular ou colectiva e uma sociedade quando, independentemente de o domicílio ou a sede se situar em Portugal ou no estrangeiro*, aquela possa exercer sobre esta, directa ou indirectamente, uma influência dominante.

2 – Existe, em qualquer caso, relação de domínio quando uma pessoa singular ou colectiva:

- a) Disponha da maioria dos direitos de voto;
- b) Possa exercer a maioria dos direitos de voto, nos termos de acordo parassocial;
- c) Possa nomear ou destituir a maioria dos titulares dos órgãos de administração ou de fiscalização.

3 – Para efeitos deste Código consideram-se em relação de grupo as sociedades como tal qualificadas pelo Código das Sociedades Comerciais, independentemente de as respectivas sedes se situarem em Portugal ou no estrangeiro.

3.3.2.2. Direito de aquisição potestativa, em especial os direitos da sociedade dominante – pressupostos e problemas

Continuando a análise do regime jurídico do artigo 490.º do CSC, versando agora sobre o designado Direito de aquisição potestativa e procurando dar um especial enfoque nos direitos da sociedade dominante, por ser esta a parte activa.

Centrar-nos-emos nos n.ºs 1 a 4 do referido preceito legal.

1 – Uma sociedade que, por si ou conjuntamente com outras sociedades ou pessoas mencionadas no artigo 483.º, n.º 2, disponha de quotas ou acções correspondentes a, pelo menos, 90% do capital de outra sociedade, deve comunicar o facto a esta nos 30 dias seguintes àquele em que for atingida a referida participação.

A este respeito, convém, desde logo, realçar que o critério relevante para o exercício do direito de aquisição é a detenção de pelo menos 90% do capital social da sociedade, não relevando, para este efeito, se a sociedade dominante detém 90% de direitos de voto, nem a forma como adquiriu essa participação social⁴⁷.

Artigo 194.º

Aquisição potestativa

1 – *Quem, na sequência do lançamento de oferta pública de aquisição geral em que seja visada sociedade aberta que tenha como lei pessoal a lei portuguesa*, atinja ou ultrapasse, directamente ou nos termos do n.º 1 do artigo 20.º, 90% dos direitos de voto correspondentes ao capital social até ao apuramento dos resultados da oferta e 90% dos direitos de voto abrangidos pela oferta pode, nos três meses subsequentes, adquirir as acções remanescentes mediante contrapartida justa, em dinheiro, calculada nos termos do artigo 188.º.

2 – Se o oferente, em resultado da aceitação de oferta pública de aquisição geral e voluntária, adquirir pelo menos 90% das acções representativas de capital social com direitos de voto abrangidas pela oferta, presume-se que a contrapartida da oferta corresponde a uma contrapartida justa da aquisição das acções remanescentes.

3 – O sócio dominante que tome a decisão de aquisição potestativa deve publicar de imediato anúncio preliminar e enviá-lo à CMVM para efeitos de registo.

4 – Ao conteúdo do anúncio preliminar aplica-se, com as devidas adaptações, o disposto nas alíneas a) a e) do n.º 1 do artigo 176.º.

5 – A publicação do anúncio preliminar obriga o sócio dominante a consignar a contrapartida em depósito junto de instituição de crédito, à ordem dos titulares das acções remanescentes.

⁴⁷ Para mais desenvolvimentos sobre as participações sociais que podem ser consideradas na obtenção dos 90% do capital social, cf. ANTUNES, José Engrácia, *Autoparticipações e cômputo das participações societárias*, 277, *apud* PEREIRA, Maria Mariana de Melo Egídio, *A Aquisição Tendente ao Domínio Total. Breves Reflexões sobre o Artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais*, *op. cit.*, 934, nota 40.

Noutros ordenamentos jurídicos, vimos, requer-se, igualmente, uma participação social que rondará os 90% ou os 95%, mas, por exemplo, no caso francês o relevante são os direitos de voto.

O critério dos direitos de voto é seguido no CVM. Desse regime jurídico, designadamente dos artigos 16.º e 20.º, é possível concluir que o que releva são os direitos de voto. Podemos, assim, encontrar, a este respeito, algumas semelhanças com o regime francês, que integra o instituto da aquisição compulsiva de acções no âmbito das ofertas públicas de aquisição e para o qual o critério relevante é o dos direitos de voto, como já vimos.

Relativamente a esta matéria, consideramos que ambos os critérios, da percentagem do capital social e da percentagem dos direitos de voto, podem funcionar. No entanto, na nossa opinião, faz mais sentido, no âmbito das sociedades fechadas, manter-se o critério da percentagem do capital social, atento ser esse o critério dominante ao longo de todo o Código das Sociedades Comerciais⁴⁸.

Refere ainda o n.º 1 do artigo 490.º que deverá haver uma comunicação de que se atingiu essa participação social, igual ou superior a 90% do capital social. Não refere a lei, no entanto, que forma deve revestir essa comunicação, nem quem a emite e a quem se dirige essa comunicação, pelo que de seguida trataremos dessas questões⁴⁹.

Quanto à forma da comunicação, Raúl Ventura defende que deve ser adoptada a forma escrita, por remissão do disposto no n.º 1 do artigo 484.º do CSC⁵⁰.

José Engrácia Antunes entende, do mesmo modo, que a comunicação deverá ser feita por escrito, aplicando, por analogia, os artigos 448.º, n.º 3, e

⁴⁸ Cf., a título de exemplo, os artigos 76.º, n.º 1, 77.º, n.º 1, 116.º, n.º 3, alínea *d*), 288.º, n.º 1, 289.º, n.º 3, alínea *a*), 291.º, n.º 1, 375.º, n.º 2, 392.º, n.ºs 1 e 6, 403.º, n.º 3, e 414.º, n.º 5, alínea *a*).

⁴⁹ A propósito do dever de notificação no âmbito do regime jurídico espanhol, veja-se ARRIBA FERNANDEZ, María Luísa de, *Derecho de Grupos de Sociedades*, *op. cit.*, 54 ss., do qual resulta, entre outros, que a notificação da aquisição da participação deverá ser feita por forma escrita, admitindo-se a comunicação via fax ou e-mail, e mantendo-se o dever de comunicação mesmo no caso em que a sociedade participada já tenha tomado conhecimento da situação por outros meios, entendendo-se que só com a efectuação da notificação se mostram preenchidos os requisitos legais. A sanção prevista para a falta de notificação ou a notificação sem que cumpra todos os requisitos legais é a de que o sócio não poderá exercer os direitos inerentes às respectivas acções.

⁵⁰ Cf. VENTURA, Raúl, *Estudios Vários sobre Sociedades Anónimas*, *op. cit.*, 164.

484.º, n.º 1, ambos do CSC⁵¹. Igual entendimento tem Ana Perestrelo de Oliveira⁵².

Também Liliana Sá defende que, sendo a norma omissa, deverá entender-se que a comunicação deverá ser realizada por escrito, por remissão do disposto no n.º 1 do artigo 488.º do CSC e por analogia com o prescrito em sede de domínio total superveniente (artigo 489.º, n.º 5, do CSC)⁵³.

Outro argumento a favor da forma escrita é o facto de o n.º 5 do artigo 490.º exigir a forma escrita.

Consideramos, também, que, por analogia com o disposto nos artigos 448.º, n.º 3, e 484.º, n.º 1, ambos do CSC, a comunicação a efectuar pela sociedade dominante deverá revestir a forma escrita.

Quanto aos emitentes e aos destinatários da comunicação, é nosso entendimento que o dever de comunicação cabe ao órgão de administração da sociedade dominante e deve ser dirigido ao órgão de administração da sociedade dominada, acompanhando, assim, a posição defendida por Raúl Ventura⁵⁴ e por José Engrácia Antunes, embora seja de realçar, como este último autor refere, que o facto de essa comunicação não ter de ser feita aos sócios da sociedade dominada (os minoritários) se trata de “*uma grave lacuna do legislador português, que vem acentuar a situação de desprotecção dos sócios minoritários da sociedade participada*”⁵⁵.

Ana Perestrelo de Oliveira defende, no entanto, e a nosso ver bem, que, embora, de acordo com a lei, a comunicação deva ser dirigida ao órgão de administração da sociedade dominada e a lei não preveja o dever de informação dos sócios pela sociedade dominada, tal constitui expressão do dever de leal-

⁵¹ Cf. ANTUNES, José Engrácia, *O Artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental*, “*Propriedade Corporativa*”, *Propriedade Privada, Igualdade de Tratamento*, op. cit., 170, nota 22. O referido autor defende, contudo, e a nosso ver bem, que “*o dever de comunicação imposto pelo artigo 490.º de modo algum se pode confundir com o dever geral previsto no artigo 484.º*”, até porque, realce-se, a falta de cumprimento do dever de comunicação previsto no artigo 490.º impedirá a sociedade dominante de exercer o direito de aquisição compulsiva das acções dos sócios minoritários.

⁵² Cf. OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, em anotação ao artigo 490.º do *Código das Sociedades Comerciais Anotado* (Coordenação de António Menezes Cordeiro), 2.ª ed., Almedina, Coimbra, 2011 (1250-1260), 1255.

⁵³ Cf. SÁ, Liliana da Silva, *A Contrapartida Patrimonial na Aquisição Tendente ao Domínio Total*, op. cit., 163-164. Entende-se que a referência feita à remissão para o n.º 1 do artigo 488.º do CSC deverá tratar-se de lapso, pois, salvo melhor opinião, apenas fará sentido a remissão para o n.º 1 do artigo 484.º do CSC.

⁵⁴ Cf. VENTURA, Raúl, *Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas*, op. cit., 164-165.

⁵⁵ Cf. ANTUNES, José Engrácia, *O Artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental*, “*Propriedade Corporativa*”, *Propriedade Privada, Igualdade de Tratamento*, op. cit., 170-171.

dade dos administradores, consagrado no artigo 64.º do CSC⁵⁶, podendo, assim, concluir-se pelo dever de o órgão de administração da sociedade dominada dar a conhecer aos sócios da mesma o teor da comunicação em causa, porém ao abrigo do dever de lealdade e não por imposição expressa do artigo 490.º do CSC.

Além disso, convém referir que a comunicação deve ser feita no prazo de 30 dias e, caso assim não aconteça, fica, sem prejuízo da responsabilidade civil dos administradores prevista nos artigos 72.º e ss. do CSC, precludido o direito de aquisição potestativa previsto nos n.ºs 2 e 3 do artigo 490.º do CSC, que passamos a analisar:

2 – Nos seis meses seguintes à data da comunicação, a sociedade dominante pode fazer uma oferta de aquisição das participações dos restantes sócios, mediante uma contrapartida em dinheiro ou nas suas próprias quotas, acções ou obrigações, justificada por relatório elaborado por revisor oficial de contas independente das sociedades interessadas, que será depositado no registo e patenteadado aos interessados nas sedes das duas sociedades.

3 – A sociedade dominante pode tornar-se titular das acções ou quotas pertencentes aos sócios livres da sociedade dependente, se assim o declarar na proposta, estando a aquisição sujeita a registo por depósito e publicação.

O primeiro aspecto a realçar é o de que a sociedade dominante não é obrigada a fazer uma oferta de aquisição. No entanto, pretendendo fazer essa oferta de aquisição, a primeira questão que se coloca é a de saber a quem compete essa decisão.

Entendemos aqui que será de perfilhar integralmente a posição defendida por Ana Perestrelo de Oliveira, no sentido de que deverão ser os sócios a decidir essa matéria⁵⁷. Assim, se já resulta isso mesmo quanto às sociedades por quotas, de acordo com a alínea *d*) do n.º 2 do artigo 246.º do CSC, quanto às sociedades anónimas, e apesar de a subscrição de participações sociais ser matéria de gestão, competindo ao órgão de administração da sociedade (artigos 405.º e 406.º do CSC), devem os administradores, por força dos deveres de lealdade que vinculam a sociedade perante os accionistas, submeter a matéria à deliberação destes. O mesmo é defensável quanto à decisão de aquisição de participação que permita atingir 90% ou mais do capital social, tendo em consideração as implicações decorrentes, designadamente, do n.º 5 do artigo 490.º

⁵⁶ Cf. OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *op. cit.*, 1255.

⁵⁷ Cf. OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *op. cit.*, 1255.

que confere um direito potestativo de alienação por parte dos sócios minoritários⁵⁸.

Também no Direito Alemão se exige que haja uma deliberação dos sócios com vista a efectuar uma oferta de aquisição⁵⁹.

Quanto à forma da proposta, e não prevendo a lei forma especial, partilhámos da tese defendida por Nélson Raposo Bernardo⁶⁰, e também por Ana Perestrelo de Oliveira⁶¹, de que não é necessário revestir forma escrita, sustentando essa tese com base na regra da consensualidade prevista no artigo 219.º do Código Civil.

Tendemos a concordar com esta posição, por entendermos que, embora fosse de grande utilidade prática que a proposta revestisse a forma escrita, e embora tenda a acontecer dessa forma, não podemos nós impor uma forma especial quando o legislador não a previu. O que é certo é que no n.º 5 o legislador previu expressamente a forma escrita e noutras normas previstas para outras situações já identificadas também, mas parece-nos despropositado concluir que neste caso também se exija a forma escrita. A verdade é que o legislador já teve, nas alterações que fez ao preceito, a possibilidade de determinar a forma da oferta (e da comunicação) e não o fez. Será, então, que o quereria fazer, mas se esqueceu, devendo olhar-se para outras normas para daí retirar a necessidade de forma escrita ou tê-lo-á feito desta forma com um propósito, o de não exigir forma especial? Entendemos que esta 2.ª hipótese é a mais adequada⁶².

Mais é de referir que a oferta deve ser feita no prazo de seis meses, contados da data da comunicação a que alude o n.º 1 e deve conter todos os elementos determinantes à análise da mesma, como sejam a identificação das par-

⁵⁸ No sentido de que a administração da sociedade-mãe poderá decidir sozinha sobre a “*adopção de uma estrutura plurissocietária para a empresa social, através da prática dos actos de que depende o preenchimento da «facti-species» legal do domínio total superveniente*” parece ir ANTUNES, José Engrácia, *op. cit.*, 875, nota 1722.

⁵⁹ Neste sentido, veja-se CORDEIRO, António Menezes, *Da Constitucionalidade das Aquisições Tendentes ao Domínio Total (Artigo 490.º, N.º 3, do Código das Sociedades Comerciais)*, *op. cit.*, 17, e FRANÇA, Maria Augusta, *A Estrutura das Sociedades Anónimas em Relação de Grupo*, Associação Académica da Faculdade de Direito de Lisboa, Lisboa, 1990, 13.

⁶⁰ Cf. BERNARDO, Nélson Raposo, *A Aquisição do Domínio Total das Sociedades Comerciais*, *op. cit.*, 152 ss..

⁶¹ Cf. OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *op. cit.*, 1256.

⁶² No sentido de que “*um princípio geral de consensualismo permite concluir que, pelo menos, as regras que imponham formas devem ser interpretadas sem extensões nem analogias, nos precisos termos impostos pelas leis que as estabeleçam*”, veja-se CORDEIRO, António Menezes, *Tratado de Direito Civil Português I Parte Geral Tomo I*, 2.ª ed., Almedina, Coimbra, 2000, 379 ss..

tes, a discriminação do objecto, isto é, das participações sociais a adquirir, a identificação da modalidade e o valor da contrapartida oferecida, o qual deve estar justificado pelo relatório do revisor oficial de contas, e, ainda, se for do interesse da sociedade adquirir potestativamente as quotas ou as acções dos sócios livres, deve declará-lo expressamente, sob pena de não o poder vir a fazer num momento ulterior. Realce-se que o relatório elaborado pelo revisor oficial de contas deverá ser depositado no registo e patentado aos interessados nas sedes das duas sociedades. Para José Engrácia Antunes “o parecer elaborado pelo revisor oficial de contas sobre as contrapartidas oferecidas reveste um fundamental relevo preventivo para a protecção do sócio minoritário”⁶³.

Além disto, mais se dirá que a oferta deve ser feita num mesmo momento a todos os sócios minoritários⁶⁴ e a estes oferecida uma contrapartida equivalente, isto é, a contrapartida não tem de ser igual, até porque as participações sociais podem não ser iguais, mas tem de respeitar o princípio da igualdade, previsto no artigo 13.º da CRP, quer na sua vertente positiva (tratando igual o que é igual), quer na sua vertente negativa (diferenciando o que é diferente)⁶⁵.

Também no caso de revisão judicial da contrapartida fixada, a doutrina⁶⁶ entende que a mesma deve aproveitar a todos os sócios livres, tenham ou não recorrido à via judicial, no sentido de que o valor das contrapartidas patrimoniais fixado pelo juiz possa aproveitar a todos os sócios que posteriormente venham a exigir a aquisição das suas acções pela sociedade dominante. No entanto, temos alguma dificuldade em entender esta tese, designadamente no sentido de a conciliar com os casos em que certo sócio livre já tenha aceite a contrapartida. Como se processaria nessas situações? Como se asseguraria *in casu* o cumprimento do princípio da igualdade? O sócio que já tivesse aceite uma contrapartida de valor inferior poderia beneficiar de decisão judicial para obter a diferença? Não vemos como, do ponto de vista prático, seja possível sus-

⁶³ Cf. ANTUNES, José Engrácia, *O Artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental*, “Propriedade Corporativa”, *Propriedade Privada, Igualdade de Tratamento*, op. cit., 179.

⁶⁴ No mesmo sentido, veja-se LABAREDA, João, *Das Acções das Sociedades Anónimas*, Associação Académica da Faculdade de Direito, Lisboa, 1988, 276, nota 2, e VENTURA, Raúl, *Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas*, op. cit., 165.

⁶⁵ Neste sentido, veja-se ANTUNES, José Engrácia, *O Artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental*, “Propriedade Corporativa”, *Propriedade Privada, Igualdade de Tratamento*, op. cit., 180–181, nota 47, que defende que não deverão ser levadas em conta circunstâncias pessoais relativas a algum dos sócios que possam tornar a alienação mais desvantajosa, com excepção dos casos em que se tratem de direitos especiais ou outras posições activas análogas.

⁶⁶ Cf. ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos de Sociedades, Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, op. cit., 881, nota 1735.

tentar esta possibilidade. E, assim sendo, ficariam excluídas, a nosso ver, as situações respeitantes aos sócios que anteriormente àquela decisão já tivessem aceite a contrapartida, além do que, muito provavelmente, não seria tarefa fácil em muitos casos fazer a correspondência entre o que havia sido decidido relativamente a uma participação social com o que haveria de ser decidido relativamente a outra(s).

Uma vez apresentada a oferta, sempre poderão os sócios minoritários aceitá-la. Mas não a aceitando e tendo a sociedade dominante veiculado a pretensão de ainda assim as adquirir na oferta, tornar-se-á titular das acções ou quotas pertencentes aos sócios livres, não sendo já exigida, desde o Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de Março, a realização de escritura pública para que a transmissão opere. Assim, temos que, apesar da exigência de registo por depósito e de publicação, a transmissão das quotas e das acções basta-se-á com este procedimento, não sendo necessário nenhum outro para o efeito, nomeadamente os previstos para a transmissão de valores mobiliários (endosso, entrega dos títulos – cf. artigos 101.º e 102.º do CVM).

Mas outro requisito é exigível para que a transmissão opere: a consignação em depósito da contrapartida. Relativamente a esta questão inúmeros problemas se colocam, dos quais destacamos os seguintes:

I – O de saber quais os critérios que devem nortear a definição da contrapartida.

II – O de saber se a consignação em depósito deve obedecer ao procedimento judicial previsto no CPC ou se pode revestir uma forma extrajudicial.

I – Quanto ao primeiro problema, que suscita vários outros problemas, temos, em primeiro lugar, que dizer que a contrapartida pode ser fixada “*em dinheiro ou nas suas próprias quotas, acções ou obrigações*” ou ainda numa combinação das diferentes espécies⁶⁷. Relativamente ao facto de a contrapartida ser fixada em obrigações, a maioria da doutrina⁶⁸ entende que tal pode consubstanciar um empréstimo não remunerado por parte dos sócios minoritários e

⁶⁷ Neste sentido, veja-se SÁ, Liliana da Silva, *A Contrapartida Patrimonial na Aquisição Tendente ao Domínio Total*, op. cit., 166. ANTUNES, José Engrácia, *O Artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental, “Propriedade Corporativa”, Propriedade Privada, Igualdade de Tratamento*, op. cit., 178, nota 42, que defende que não se poderá proibir uma contrapartida em que se combine as diferentes espécies, embora a letra da lei pareça permitir apenas a opção por uma das modalidades.

⁶⁸ Cf. TRIUNFANTE, Armando, *A Tutela das Minorias nas Sociedades Anónimas*, Coimbra Editora, 2004, (248, 311 a 314), 313, nota 515, e ANTUNES, José Engrácia, *A Aquisição Tendente ao Domínio Total, Da sua Constitucionalidade*, Coimbra Editora, Coimbra, 2001, 34.

que tal lhes poderá ser prejudicial. No que se refere a quotas e acções, temos igualmente que, se tal se consubstanciar no facto de os sócios minoritários ficarem numa posição semelhante relativamente a outra sociedade, também isso poderá não lhes ser benéfico, porquanto não vêm salvaguardada a sua situação de minoritários. Mas será que terá sempre de ser fixada, em alternativa, uma contrapartida em dinheiro? No sentido afirmativo dir-se-ia que, em caso de fixação judicial, a contrapartida é fixada sempre em dinheiro (artigo 490.º, n.º 6) e ainda que, relativamente às sociedades abertas, estabelece o artigo 188.º do CVM que, caso a contrapartida seja formada por valores mobiliários, terá de haver uma contrapartida alternativa em dinheiro. José Engrácia Antunes já defendeu a aplicação analógica dessa norma⁶⁹. No entanto, parece-nos que tal não fará sentido, designadamente porque esta norma se dirige particularmente às sociedades abertas e o legislador, aquando da introdução do n.º 7 no artigo 490.º do CSC, não quis ressaltar essa situação e, também, porquanto parece resultar do regime jurídico que caberá à sociedade dominante fixar, como entender, o conteúdo da contrapartida⁷⁰. Além disso, a fixação judicial da contrapartida, em dinheiro, só tem lugar quando não houver oferta ou esta for insatisfatória, questão que analisaremos adiante. Pelo que, entendemos que a contrapartida, quando fixada em quotas e/ou acções, não tem sempre de ser fixada, em alternativa, em dinheiro.

No que se refere à contrapartida queremos, ainda, realçar que o revisor oficial de contas que elaborar o relatório de avaliação da contrapartida oferecida deverá ser independente, sendo nosso entendimento, na esteira de Jorge Coutinho de Abreu e Alexandre Soveral Martins⁷¹, que a independência deverá ser aferida não só em face das sociedades directamente em causa, mas ainda em face de outras com as quais tenham relação e/ou que tenham interesse na operação. Essa avaliação deve ter em conta o valor real da participação social em causa⁷² e não o seu valor contabilístico, por forma a salvaguardar a situação dos

⁶⁹ A possibilidade de aplicação do artigo 188.º do CVM é defendida, também, por TRIUNFANTE, Armando, *A Tutela das Minorias nas Sociedades Anónimas*, Coimbra Editora, 2004, 314, embora sem recurso à analogia, mas por entender que o princípio da paridade de tratamento no processo de compensação dos sócios minoritários é um princípio inerente a todo o Direito societário.

⁷⁰ SÁ, Líliliana da Silva, *A Contrapartida Patrimonial na Aquisição Tendente ao Domínio Total*, *op. cit.*, 166-167, e TRIUNFANTE, Armando, *A Tutela das Minorias nas Sociedades Anónimas*, *op. cit.*, 313, nota 515.

⁷¹ Cf. ABREU, Jorge Coutinho de/MARTINS, Alexandre Soveral, *Grupos de Sociedades, Aquisições Tendentes ao Domínio Total*, Almedina, Coimbra, 2003, 18 e 24, nota 31.

⁷² No mesmo sentido, veja-se LABAREDA, João, *Das Acções das Sociedades Anónimas*, *op. cit.*, 276, nota 1.

minoritários. Acompanhamos a este respeito a posição defendida por Pais de Vasconcelos⁷³ e por Ana Perestrelo de Oliveira⁷⁴, no sentido de que, na ausência de critérios definidos na lei para fixação do preço da contrapartida, deverá esta ser fixada recorrendo às regras previstas no artigo 105.º do CSC, que, por sua vez, nos remete para o artigo 1021.º do CC, por se entender que será essa a forma de encontrar o valor equitativo e real da participação social. E deve ser aferida com referência ao momento da deliberação da sociedade dominante que aprova a situação de aquisição do domínio total, por analogia com o artigo 105.º, n.º 2, do CSC, como defende Ana Perestrelo de Oliveira⁷⁵.

4 – O registo só pode ser efectuado se a sociedade tiver consignado em depósito a contrapartida, em dinheiro, acções ou obrigações, das participações adquiridas, calculada de acordo com os valores mais altos constantes do relatório do revisor.

II – Quanto ao problema da consignação em depósito, a maioria da doutrina (António Menezes Cordeiro⁷⁶, José Engrácia Antunes⁷⁷, Ana Filipa Antunes⁷⁸ e Maria Mariana Egídio Pereira⁷⁹) tem entendido que a consignação em depósito, à semelhança da regra existente no Código dos Valores Mobiliários (artigo 194.º, n.º 5, do CVM), que alguns autores entendem ser aplicável por

⁷³ Cf. VASCONCELOS, Pedro Pais de, *A Participação Social nas Sociedades Comerciais*, 2.ª ed., Almedina, Coimbra, 2006, pág.245. O referido autor defende que o valor da participação deverá corresponder à respectiva percentagem do valor patrimonial da sociedade. VASCONCELOS, Pedro Pais de, *Concertação de accionistas, exoneração e OPA obrigatória em sociedades abertas*, in *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 2, Vol. 3, Almedina, 2010 (11-49), 18, defende, ainda, que “a contrapartida a apurar é o valor equitativo apurado segundo regras da arte, por avaliadores sérios, competentes e independentes”. E na nota 12 que “Este valor não se confunde com o chamado «valor de balanço» que resulta da aplicação das regras contabilísticas da gestão corrente e que muitas vezes não corresponde à realidade em consequência das práticas de «contabilidade criativa».”

⁷⁴ Cf. OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *op. cit.*, 1257.

⁷⁵ Cf. OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *op. cit.*, 1257.

⁷⁶ Cf. CORDEIRO, António Menezes, *Aquisições Tendentes ao Domínio Total: Constitucionalidade e Efectivação da Consignação em Depósito (Artigo 490.º/3 e 4 do Código das Sociedades Comerciais)*, *O Direito*, Ano 137.º, III (2005), (449-463), 460-462. Para o referido autor “As duas vias de solução não são incompatíveis. Ambas prosseguem os mesmos valores e interesses, fazendo-o com eficácia”.

⁷⁷ Cf. ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos de Sociedades, Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, *op. cit.*, 878-879, nota 1729.

⁷⁸ Cf. ANTUNES, Ana Filipa Morais, *O Instituto da Aquisição Tendente ao Domínio Total (Artigo 490.º do CSC): Um exemplo de uma “expropriação legal” dos direitos dos minoritários?*, *op. cit.*, 231.

⁷⁹ Cf. PEREIRA, Maria Mariana de Melo Egídio, *A Aquisição Tendente ao Domínio Total. Breves Reflexões sobre o Artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais*, *op. cit.*, 938-940.

analogia⁸⁰, pode ser feita junto de instituição de crédito, ou seja, pode ser efectuada extrajudicialmente.

Jorge Coutinho de Abreu e Alexandre Soveral Martins defendem que a consignação em depósito não é o mesmo que um depósito em instituição de crédito e que, por isso, deve revestir a forma judicial, nos termos do disposto nos artigos 1024.º e ss. do CPC, embora não seja exigível a existência de uma sentença transitada em julgado. Entendem estes autores que só assim se consegue garantir a existência efectiva da contrapartida e assegurar que está disponível para os minoritários. Defendem, ainda, os mesmos autores que para tanto não bastaria proceder-se à aplicação analógica do artigo 194.º, n.º 4, do CVM (actual n.º 5), atentas as diferenças entre as duas situações em causa⁸¹.

A jurisprudência já se manifestou em ambos os sentidos⁸².

A nós parece-nos, no entanto, que não será de exigir a consignação judicial, porquanto, além dos argumentos acima aduzidos nesse sentido, com os quais concordamos, temos que, embora se trate de consignação obrigatória, conforme resulta do n.º 4 do artigo 490.º do CSC, devem ser aplicáveis supletivamente as regras relativas à consignação em depósito civil (artigos 841.º e ss. do CC). E destas parece resultar não ser exigível a existência de uma sentença transitada em julgado, bastando-se com a mera celebração de um contrato de depósito com a entidade consignatária. Além disso, a exigência de que tal se efectue por via do processo judicial de consignação em depósito dificultaria bastante o processo que, mormente após as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de Março, se pretende cada vez mais facilitado e agilizado. Assim, exigir que a consignação em depósito fosse feita judicialmente

⁸⁰ Neste sentido, veja-se CORDEIRO, António Menezes, *Aquisições Tendentes ao Domínio Total: Constitucionalidade e Efectivação da Consignação em Depósito (Artigo 490.º/3 e 4 do Código das Sociedades Comerciais)*, op. cit., 460. Em sentido contrário, veja-se PEREIRA, Maria Mariana de Melo Egídio, *A Aquisição Tendente ao Domínio Total. Breves Reflexões sobre o Artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais*, op. cit., 939.

⁸¹ Cf. ABREU, Jorge Coutinho de/MARTINS, Alexandre Soveral, *Grupos de Sociedades, Aquisições Tendentes ao Domínio Total*, op. cit., 30 ss.

⁸² No sentido da necessidade de efectuar a consignação em depósito através do processo previsto nos artigos 1024.º e seguintes do CPC, veja-se, a título de exemplo, o Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa de 6 de Junho de 2002 in CJ, Ano XXVII, III, 2002, 92 ss.. Por sua vez, em sentido contrário, ou seja, no sentido de que o n.º 4 do artigo 490.º do CSC não exige a consignação judicial em depósito, bastando que este se mostre efectuado em instituição de crédito a favor do terceiro credor, veja-se o Ac. do Tribunal da Relação do Porto de 20 de Abril de 1994 (Processo 0420948), o Ac. do Tribunal da Relação do Porto de 8 de Janeiro de 2008 (Processo 0725170) e o Ac. do Supremo Tribunal da Justiça de 3 de Fevereiro de 2005 (Processo 04B4356), todos in www.dgsi.pt.

iria totalmente contra o caminho de simplificação que se tem vindo a percorrer. E se o legislador assim o quisesse, sempre poderia ter aproveitado as alterações introduzidas pelo referido Decreto-Lei para deixar claro que seria exigível que a consignação em depósito obedecesse ao processo judicial previsto no CPC, o que também não aconteceu. Temos, por isso, como defensável, que a consignação em depósito possa ser feita extrajudicialmente, pois tal será suficiente para garantir o pagamento da contrapartida. Da mesma forma não impedirá os sócios minoritários de recorrer à via judicial para discutir a questão relativa à quantidade da contrapartida. Entendemos, contudo, que, para aplicação da regra da consignação em depósito extrajudicial, não será necessário recorrer à analogia com a disposição do n.º 5 do artigo 194.º do CVM, por entendermos que estamos perante dois regimes completamente diferenciados.

No que se refere à natureza jurídica deste direito, ele é entendido pela maioria da doutrina como um direito potestativo extintivo, uma vez que, feita a oferta e manifestada a pretensão de adquirir a participação social, o sócio minoritário é obrigado a aliená-la, extinguindo-se a sua participação social naquela sociedade⁸³, posição com a qual concordamos.

Há também quem aproxime esta figura da exclusão⁸⁴, mas tal não se mostra, no nosso entender, correcto, uma vez que a exclusão, embora não dependa do consentimento do sócio, tem por base o incumprimento de deveres dos sócios, previstos na lei ou estatutariamente, o que não é de todo o que se passa *in casu*.

3.3.2.3. Direito de alienação potestativa, em especial os direitos dos sócios minoritários⁸⁵ – pressupostos e problemas

Centrar-nos-emos agora nos n.ºs 5 e 6 do artigo 490.º do CSC.

⁸³ Defende ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos de Sociedades, Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, *op. cit.*, 876-877, nota 1724, que se tratam de verdadeiros direitos potestativos. Direitos potestativos, porquanto aos poderes atribuídos à parte activa no processo corresponde a sujeição da parte passiva do mesmo, podendo a simples manifestação de vontade por parte da parte activa produzir efeitos jurídicos na parte passiva. Direitos potestativos extintivos, uma vez que o exercício do direito pela parte activa implicará necessariamente a extinção da relação societária existente entre sociedade dominante e sócio minoritário.

⁸⁴ Cf. ABREU, Jorge Coutinho de/MARTINS, Alexandre Soveral, *Grupos de Sociedades, Aquisições Têndentes ao Domínio Total*, *op. cit.*, 56 ss.

⁸⁵ De acordo com ANTUNES, José Engrácia, *O Artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental, "Propriedade Corporativa", Propriedade Privada, Igualdade de Tratamento*, *op. cit.*, 177, nota 37, embora seja

5 – Se a sociedade dominante não fizer oportunamente a oferta permitida pelo n.º 2 deste artigo, cada sócio ou accionista livre pode, em qualquer altura, exigir por escrito que a sociedade dominante lhe faça, em prazo não inferior a 30 dias, oferta da aquisição das suas quotas ou acções, mediante contrapartida em dinheiro, quotas ou acções das sociedades dominantes⁸⁶.

Os sócios minoritários, além de poderem aceitar a oferta da sociedade dominante, podem, ainda, exigir da sociedade dominante uma oferta, caso esta não tenha sido efectuada, não sendo necessário que todos os sócios minoritários, no seu conjunto, façam essa exigência, competindo a cada um deles decidir e exercer individualmente este direito de exigir que a sociedade dominante lhe faça uma oferta de aquisição da sua participação social⁸⁷.

Este elemento orienta-nos, desde logo, no sentido do equilíbrio do regime jurídico estabelecido, porquanto, ainda que se entendesse que, na falta de oferta, ficavam os sócios minoritários numa situação de fragilidade societária e de diminuição valorativa da sua participação, estes não ficam numa situação de completa sujeição a esse facto, podendo também eles tomar a iniciativa de exigir que a sociedade dominante adquira a sua participação social.

Refere o n.º 5 do artigo 490.º do CSC que o sócio minoritário pode exercer aquele direito em qualquer altura. Relativamente a este “limite temporal”, entende José Engrácia Antunes que o mesmo deverá ser limitado, por aplicação do artigo 174.º, n.º 3, do CSC, relativo à prescrição de direitos, ao prazo de cinco anos aí previsto⁸⁸. Parece-nos, contudo, no seguimento do entendimento perfilhado por Ana Perestrelo de Oliveira⁸⁹, entre outros, que aquele preceito

duvidoso, é de acolher a solução de que a própria sociedade participada pode ser considerada para este efeito como sócia minoritária no caso de deter quotas ou acções próprias, embora com as limitações decorrentes dos artigos 325.º-A, 325.º B e 487.º.

⁸⁶ Concordamos com o entendimento manifestado por ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos de Sociedades, Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, *op. cit.*, 880, nota 1731, de que deve entender-se que a contrapartida também poderá consistir em obrigações, por correspondência com o que está estipulado no n.º 2 do preceito em causa, e que na parte final deste n.º 5 só faz sentido ter-se em conta a sociedade dominante (no singular) e não as sociedades dominantes (no plural) como consta do mesmo.

⁸⁷ No sentido de que este direito não tem de ser exercido pelos sócios minoritários no seu conjunto, podendo ser exercido por cada um deles individualmente, veja-se VENTURA, Raúl, *Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas*, *op. cit.*, 169,

⁸⁸ Colocam-se dúvidas, no entanto, à aplicação daquele preceito, designadamente porque o direito em causa não é exercido contra a sociedade mas contra o sócio maioritário. Neste sentido, veja-se TRIUNFANTE, Armando, *A Tutela das Minorias nas Sociedades Anónimas*, *op. cit.*, 311-312.

⁸⁹ Cf. OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *op. cit.*, 1258-1259, nota 25.

não é aplicável, devendo estabelecer-se como critério o abuso de direito, no sentido de que o sócio minoritário não pode agir contra as expectativas criadas na sociedade dominante relativamente ao exercício daquele direito⁹⁰.

No mesmo sentido se dirá que, caso a sociedade dominante não efectue a comunicação prevista no n.º 1 do artigo 490.º e tendo o sócio minoritário conhecimento dessa situação, não poderá o mesmo ficar impedido de exercer este direito.

Desta feita é estabelecida expressamente a forma escrita para que o sócio minoritário exerça o seu direito junto da sociedade dominante, pelo que, quanto a esse aspecto, não restam dúvidas.

Esclareça-se, contudo, que nos parece que, quando a lei refere “*prazo não inferior a 30 dias*” quer dizer *prazo não superior a 30 dias*, porquanto, caso contrário, não estaria aqui estabelecido nenhum limite temporal para apresentação da oferta por parte da sociedade dominante.

6 – Na falta da oferta ou sendo esta considerada insatisfatória, o sócio livre pode requerer ao tribunal que declare as acções ou quotas como adquiridas pela sociedade dominante desde a proposição da acção, fixe o seu valor em dinheiro e condene a sociedade dominante a pagar-lho. A acção deve ser proposta nos 30 dias seguintes ao termo do prazo referido no número anterior ou à recepção da oferta, conforme for o caso.

Na análise do n.º 6 do artigo 490.º do CSC ter-se-á em conta não só o caso em que a sociedade dominante não efectue a oferta a que alude o n.º 5 como o caso em que a oferta é insatisfatória. Estranha-se, a par de António Pereira de Almeida⁹¹, que o legislador não tenha consagrado a possibilidade explícita de o sócio minoritário se opor judicialmente à avaliação efectuada. Certo é, contudo, que, por via do n.º 6 do artigo 490.º do CSC, o sócio minoritário poderá, ainda assim, opor-se à contrapartida fixada, por se revelar insatisfatória⁹².

⁹⁰ No sentido de que “o sócio minoritário de uma sociedade (com uma participação de 10% no capital social) tem o direito de exigir à sociedade maioritária dominante (com 90% do capital social) oferta de aquisição das suas quotas ou acções, mesmo quando tal distribuição do capital social se achava já feita desde o início da constituição da sociedade detida” veja-se o Acórdão do Tribunal da Relação de Évora de 15 de Março de 2007 (Processo 2806/06-3) in www.dgsi.pt.

⁹¹ Cf. ALMEIDA, António Pereira de, *Sociedades Comerciais*, 3.ª ed. (Aumentada e Actualizada), Coimbra Editora, Coimbra, 2003, 481-482.

⁹² Cf. ABREU, Jorge Coutinho de/MARTINS, Alexandre Soveral, *Grupos de Sociedades, Aquisições Têndentes ao Domínio Total*, op. cit., 46, que defendem que “A lei não prevê no artigo 490.º, 4, o recurso ao tribunal para contestar o valor depositado, porque justamente conta com a realização de consignação em

É entendimento da maioria da doutrina (José Engrácia Antunes⁹³, Raúl Ventura⁹⁴, Maria Mariana Egídio Pereira⁹⁵) que, sempre que se verifique um vício no processo de aquisição provocado pela sociedade dominante, fundado no não preenchimento dos pressupostos do regime ou na irregularidade ou na insuficiência da contrapartida, deverá proceder o direito de acção dos sócios minoritários⁹⁶.

Quanto à natureza insatisfatória da contrapartida⁹⁷, dir-se-á, em primeiro lugar, que o facto de ser insatisfatória tem somente a ver, na nossa opinião, com uma questão de quantidade e não de qualidade⁹⁸, competindo, como já se disse, à sociedade dominante definir o conteúdo da contrapartida, já que o que o n.º 5 do artigo 490.º do CSC dispõe é que os sócios minoritários têm o direito de exigir à sociedade dominante que faça uma oferta de aquisição da sua participação social mediante uma contrapartida. Ora, se compete, mesmo neste caso, à sociedade dominante fazer a proposta de aquisição, competir-lhe-á a ela também, na nossa opinião, definir a contrapartida que pretende apresentar. É este o entendimento da maioria da doutrina⁹⁹, designadamente de Raúl Ventura¹⁰⁰, que defende que só em situações limite, nomeadamente tendo sido designado

depósito judicial, a realizar nos termos do disposto nos arts. 1024.º ss. do CPC. No âmbito desse processo especial poderá o sócio livre contestar o valor da contrapartida oferecida pela sociedade dominante.”, entendimento que não acompanhamos, visto que defendemos que a consignação em depósito poderá revestir a forma extrajudicial.

⁹³ Cf. ANTUNES, José Engrácia, *O Artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental*, “Propriedade Corporativa”, *Propriedade Privada, Igualdade de Tratamento*, op. cit., 180.

⁹⁴ Cf. VENTURA, Raúl, *Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas*, op. cit., 167.

⁹⁵ Cf. PEREIRA, Maria Mariana de Melo Egídio, *A Aquisição Tendente ao Domínio Total. Breves Reflexões sobre o Artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais*, op. cit., 964.

⁹⁶ A acção a propor, quer a oferta não tenha sido efectuada, quer a contrapartida se revele insatisfatória, consiste no processo especial de liquidação de participações sociais previsto nos artigos 1498.º e 1499.º do CPC.

⁹⁷ O ónus da prova quanto ao carácter insatisfatório da contrapartida cabe ao sócio minoritário.

⁹⁸ Neste mesmo sentido, veja-se SÁ, Liliana da Silva, *A Contrapartida Patrimonial na Aquisição Tendente ao Domínio Total*, op. cit., 167-168, ANTUNES, Ana Filipa Morais, *O Instituto da Aquisição Tendente ao Domínio Total (Artigo 490.º do CSC): Um exemplo de uma “expropriação legal” dos direitos dos minoritários?*, op. cit., 227-228, e VENTURA, Raúl, *Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas*, op. cit., 170. Entendimento contrário parece ter ANTUNES, José Engrácia, *O Artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental*, “Propriedade Corporativa”, *Propriedade Privada, Igualdade de Tratamento*, op. cit., 180-181, nota 47.

⁹⁹ Cf. SÁ, Liliana da Silva, *A Contrapartida Patrimonial na Aquisição Tendente ao Domínio Total*, op. cit., 166 ss.

¹⁰⁰ Cf. VENTURA, Raúl, *Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas*, op. cit., 170.

como objecto da contrapartida acções a quotas com características prejudiciais, se poderia admitir essa situação¹⁰¹.

Também nesta situação será exigível que a contrapartida oferecida seja objecto de avaliação por um ROC independente¹⁰².

Chegados a este ponto, cabe, ainda, perguntar: e o Tribunal fará uma análise do mérito da decisão de iniciar um processo de aquisição tendente ao domínio total ou deverá a fiscalização circunscrever-se à averiguação da legalidade do processo? Contra Jorge Coutinho de Abreu e Alexandre Soveral Martins¹⁰³ entendemos que o mérito da decisão não é susceptível de ser sindicado pelo Tribunal, não carecendo de fundamentação a decisão de aquisição tendente ao domínio total¹⁰⁴.

O direito de alienação potestativa é, por vezes, equiparado ao direito de exoneração¹⁰⁵⁻¹⁰⁶, sendo nosso entendimento que tal apenas pode suceder se o

¹⁰¹ Em sentido diverso, veja-se PEREIRA, Maria Mariana de Melo Egídio, *A Aquisição Tendente ao Domínio Total. Breves Reflexões sobre o Artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais*, op. cit., 963, ao referir que “sendo o processo de alienação potestativa desencadeado pelos sócios minoritários, também deverão ser estes a determinar o objecto da contrapartida, e não a sociedade dominante com mera audição destes”.

¹⁰² Acompanhamos a posição perfilhada por SÁ, Liliana da Silva, *A Contrapartida Patrimonial na Aquisição Tendente ao Domínio Total*, op. cit., 171.

¹⁰³ ABREU, Jorge Coutinho de/MARTINS, Alexandre Soveral, *Grupos de Sociedades, Aquisições Tendentes ao Domínio Total*, op. cit., 67, pronunciaram-se no sentido de que o direito potestativo de aquisição não é insindícavel em termos de abuso do direito.

¹⁰⁴ Neste sentido, veja-se ANTUNES, Ana Filipa Morais, *O Instituto da Aquisição Tendente ao Domínio Total (Artigo 490.º do CSC): Um exemplo de uma “expropriação legal” dos direitos dos minoritários?*, op. cit., 239.

¹⁰⁵ Concordamos com o entendimento perfilhado por Pedro Pais de Vasconcelos no sentido de que quando ocorrem concentrações importantes de capital que possam pôr em causa o poder efectivo do accionista e reduzir o valor das suas acções, bem como o interesse em manter-se como sócio, o accionista deverá poder apartar-se da sociedade, visto que a regra de que nas sociedades anónimas esse problema resolver-se-ia naturalmente pela transmissão das acções foge àquilo que é a realidade, porquanto o que se verifica é que nessas situações o accionista muitas vezes nem sequer consegue encontrar alguém interessado na sua participação social e a quem alienar as suas acções, não sendo esta uma alternativa – Cf. VASCONCELOS, Pedro Pais de, *Concertação de accionistas, exoneração e OPA obrigatória em sociedades abertas*, op. cit., 16-17. Entendemos, sem considerar o direito previsto no artigo 490.º do CSC um direito de exoneração, que isso é precisamente o que se passa no regime previsto no mencionado preceito, ou seja, o que esse preceito vem prever é que, face às circunstâncias decorrentes da aquisição de 90% ou mais do capital social e a evidente desvalorização da participação do sócio minoritário, este possa desvincular-se da sociedade, não necessitando, para isso, de encontrar um comprador para as suas acções, que não a sociedade dominante. A manutenção dos sócios minoritários nessa situação apenas tende-

direito de exoneração não for entendido no seu sentido técnico, mas no sentido de que o sócio minoritário pode sair da sociedade verificados certos pressupostos. Certo é que o sujeito passivo não é a sociedade, como sucede na exoneração, mas o sócio maioritário¹⁰⁷⁻¹⁰⁸.

Trata-se, em bom rigor, na nossa opinião, de um direito potestativo de alienação¹⁰⁹⁻¹¹⁰, já que o sócio minoritário tem o direito de obrigar a sociedade dominante a adquirir a sua participação social, sendo que ao direito concedido aos sócios minoritários contrapõe-se a sujeição da sociedade dominante na esfera da qual se produzem os efeitos jurídicos decorrentes da manifestação de vontade dos sócios minoritários no sentido de que aquela adquira a participação social destes.

ria a criar conflitos entre sócios com o conseqüente prejuízo para o interesse social que se pretende salvaguardar.

¹⁰⁶ Nos termos da lei italiana parece haver uma maior proximidade com o direito de exoneração no âmbito das relações de grupo. Nesse sentido, veja-se PENNISI, Roberto, *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, in *Il Nuovo Diritto Delle Società*, Vol. 3, Utet Giuridica, Turim, 930, donde consta “*Individuare i casi nei quali riconoscere adeguate forme di tutela al socio al momento dell’ingresso e dell’uscita della società dal gruppo, ed eventualmente il diritto di recesso quando non sussistano le condizioni per l’obbligo di offerta pubblica di acquisto.*”. Também VENTORUZZO, Marco, *Brevi note sul diritto di recesso in caso di direzione e coordinamento di società (art. 2497-quater, c.c.)* in *Rivista Delle Società* Ano 53, 2008, (1179 ss.), 1179, defende que “*Il diritto di recesso in caso de direzione e coordinamento di società (...) puo rappresentare un importante strumento di tutela delle minoranze nell’ambito dei gruppi di società.*”. Veja-se, ainda, a propósito do direito de exoneração mais abrangente na lei italiana, MAUGERI, Marco, *Riflessioni Minime sul Recesso dal Gruppo*, in *Rivista del Diritto Commerciale*, N. 10-11-12, Ottobre-Novembre-Decembre 2009, 883 ss..

¹⁰⁷ Neste sentido, veja-se FRANÇA, Maria Augusta, *A Estrutura das Sociedades Anónimas em Relação de Grupo*, *op. cit.*, 145.

¹⁰⁸ Para mais desenvolvimentos e uma completa distinção feita ente direito de exoneração e a aquisição tendente ao domínio total, com indicação das posições manifestadas por diversos autores, veja-se FONSECA, Tiago Soares da, *O Direito de Exoneração do Sócio no Código das Sociedades Comerciais*, Tese de Mestrado, FDL, 2006, 176-177.

¹⁰⁹ Entendimento perfilhado por BAPTISTA, Daniela Farto, *O Direito de Exoneração dos Accionistas – Das Suas Causas*, Coimbra Editora, 2005, 286, e TRIUNFANTE, Armando, *A Tutela das Minorias nas Sociedades Anónimas*, *op. cit.*, 312-313.

¹¹⁰ ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos de Sociedades, Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, *op. cit.*, 876-877, nota 1724, entende tratar-se de um direito potestativo extintivo – cfr. nota 82 *supra*. Por sua vez, ANTUNES, Ana Filipa Morais, *O Instituto da Aquisição Tendente ao Domínio Total (Artigo 490.º do CSC): Um exemplo de uma “expropriação legal” dos direitos dos minoritários?*, *op. cit.*, 235, defende tratar-se de um direito potestativo constitutivo, a exercer pelos titulares das participações sociais minoritárias, já que o mesmo se dirige à constituição de uma relação jurídica. Acompanhamos a posição de que se trata de um direito potestativo extintivo visto que o objectivo primordial será a extinção da relação societária.

Enquanto numa situação de exoneração o que o sócio pretende, em primeiro lugar, é garantir a sua saída da sociedade, não ficando a exoneração condicionada pelo pagamento do valor correspondente à participação social do sócio que se exonera, ou seja, o sócio poderá sair da sociedade sem que o pagamento da compensação tenha ocorrido, ficando credor da sociedade, numa situação como a prevista no n.º 5 do artigo 490.º do CSC o que o sócio pretende, em primeiro plano, é obter uma contrapartida pela sua participação social, ainda que tal implique a sua saída da sociedade¹¹¹.

3.3.3. *Da aplicação do instituto da aquisição tendente ao domínio total nos grupos de facto*

Os grupos de facto são aqueles no âmbito dos quais o poder de direcção da sociedade-mãe sobre as sociedades-filhas teve a sua origem noutra instrumento que não os previstos na lei para o efeito, como por exemplo, e entre outros, em acordos parassociais ou em contratos entre empresas¹¹², aos quais a lei não associa nenhum regime jurídico específico.

De acordo com Maria Luísa Arriba Fernandez “*los grupos de hecho serían todos aquellos cuya constitución no se há efectuado conforme a un instrumento predeterminado por la ley y al que ésta no vincula un régimen jurídico específico*”¹¹³.

Assim, os grupos de facto só parecem fazer sentido distinguir-se num ordenamento jurídico em que esteja estabelecido um regime próprio para os grupos de Direito, como é o caso do ordenamento jurídico português.

Mas, assim sendo, será que faz sentido aplicar-se aos grupos de facto um regime, como o da aquisição tendente ao domínio total, previsto especialmente para os grupos de Direito? Cremos que não, mas vejamos porquê.

Ora, no âmbito de um grupo de facto o poder de direcção da sociedade-mãe não é um poder instituído com base em fonte legal, mas antes um poder de facto. Deste modo, não podem juridicamente ser qualificados como grupos de sociedades, tendo a designação como grupos de facto tido origem doutrinal e jurisprudencial. Pelo que, cremos que os grupos de facto não devem reger-se pelas regras previstas na lei, mas tão-somente pelos princípios jurí-

¹¹¹ Cf. BAPTISTA, Daniela Farto, *O Direito de Exoneração dos Accionistas – Das Suas Causas*, op. cit., 288-289.

¹¹² Neste sentido veja-se ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos de Sociedades, Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, op. cit., 73 ss..

¹¹³ Cf. ARRIBA FERNANDEZ, Maria Luísa de, *Derecho de Grupos de Sociedades*, op. cit., 94.

dico-societários gerais. Parece-nos relevar, em primeira linha, o interesse de cada uma das sociedades, o que colidiria com a aplicação do regime próprio dos grupos de Direito.

Temos assim que concluir que o regime jurídico estabelecido para os grupos de Direito não deverá, por regra, ser aplicável aos grupos de facto. E, nessa sequência, cremos que o regime estatuído no artigo 490.º do CSC não deverá ser aplicável aos grupos de facto.

De outra forma, se se permitisse essa aplicação, tal poderia conduzir a situações inesperadas para, entre outros, os sócios minoritários e, nesse caso, consideramos que a aplicação da norma em causa poderia ser penalizadora dos mesmos e, ainda, nesse caso, desrespeitando pelo menos a confiança jurídica dos mesmos quanto à aplicação das normas jurídicas ao caso concreto.

Assim, e embora possamos defender *de iure condendo* a aplicação da norma prevista no artigo 490.º do CSC aos grupos de facto, concluímos pela não aplicação da mesma atenta a falta de previsibilidade legal dessa situação.

3.3.4. *Dos interesses da sociedade dominante e dos sócios minoritários na aquisição tendente ao domínio total*

O preceito em questão – o artigo 490.º do CSC – visa conciliar os vários interesses em jogo, podendo dizer-se que um dos interesses que visa ser protegido é o interesse geral em promover domínios totais, como afirma António Menezes Cordeiro¹¹⁴, decorrente da aplicação de regras constantes dos artigos 501.º a 504.º do CSC, que visam, entre outras coisas, a protecção de credores.

Além desse interesse geral, o regime jurídico do artigo 490.º do CSC visa proteger os interesses da sociedade dominante. É certo que o sócio dominante, detendo 90% do capital social, estará já em condições de decidir os lucros a atribuir, as deliberações a tomar e os administradores a eleger, mas também é certo que uma minoria devidamente motivada pode funcionar como factor de bloqueio, sobretudo quando a sociedade, em obediência a uma lógica de grupo, seja obrigada a encetar medidas de tipo impopular, como refere também António Menezes Cordeiro¹¹⁵. A própria lei consagra múltiplas hipóteses em que os

¹¹⁴ Cf. CORDEIRO, António Menezes, *Da Constitucionalidade das Aquisições Tendentes ao Domínio Total (Artigo 490.º, N.º 3, do Código das Sociedades Comerciais)*, op. cit., 23.

¹¹⁵ Cf. CORDEIRO, António Menezes, *Da Constitucionalidade das Aquisições Tendentes ao Domínio Total (Artigo 490.º, N.º 3, do Código das Sociedades Comerciais)*, op. cit., 25.

sócios minoritários assumem alguma força na vida normal da sociedade. Veja-se, por exemplo, com 10% do capital social, o direito de designar um administrador (artigo 392.º, n.ºs 6 e 8), com 5% do capital social, o direito de requerer a convocatória de assembleias gerais (artigo 375.º, n.º 2), e, com 1% do capital social, o direito de requerer um inquérito judicial à sociedade (artigo 292.º, n.º 1, conjugado com o disposto no artigo 288.º, n.º 1).

Da mesma forma, a norma visa proteger os interesses dos sócios minoritários, porquanto lhes permite, perante a força dominante de 90% do capital social e o conseqüente desvalor monetário da respectiva participação social, garantir a possibilidade de alienar a mesma por um valor adequado e justo.¹¹⁶

Assim, tendemos a considerar, na esteira de António Menezes Cordeiro¹¹⁷, que a norma contida no artigo 490.º do CSC conjuga de uma forma equilibrada os vários interesses em jogo¹¹⁸.

¹¹⁶ No Direito italiano parece-nos que este mesmo entendimento é partilhado por PENNISI, Roberto, *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, op. cit., 930-931, ao referir, de um modo geral, “*l’ipotesi di recesso recepisce l’idea per la quale, dato che l’appartenenza al gruppo o l’uscita da esso puo determinare ripercussioni sulla convenienza dell’investimento, deve essere data la socio la possibilità di rivivere la sua decisione*”. Assim, a saída da sociedade poderá ser a decisão mais acertada para o sócio que, numa relação de grupo, veja a sua posição afectada pela alteração da situação, o que poderá condicionar o investimento feito e, conseqüentemente, dizemos nós, o valor da participação social em causa.

¹¹⁷ Cf. CORDEIRO, António Menezes, *Da Constitucionalidade das Aquisições Tendentes ao Domínio Total (Artigo 490.º, N.º 3, do Código das Sociedades Comerciais)*, op. cit., 26.

¹¹⁸ Em sentido contrário, ou seja, no sentido de que o regime da aquisição tendente ao domínio total é gravoso para os sócios minoritários, veja-se ABREU, Jorge Coutinho de/MARTINS, Alexandre Soveral, *Grupos de Sociedades, Aquisições Tendentes ao Domínio Total*, op. cit., 56 ss., os quais defendem que “*Na verdade, um sócio minoritário – independentemente da sua vontade, sem ou contra a sua vontade – pode ver-se expropriado da participação social, privado da propriedade das suas quotas ou acções – apropriadas pelo sócio maioritário-dominante – e excluído da sociedade*”. Referem a exclusão não no sentido da exclusão de sócios propriamente dita, mas como a obrigação de saírem da sociedade mesmo que essa possa não ser a sua vontade. Referem, ainda, que poderia estabelecer-se um regime de “relações de grupo”, incluindo nomeadamente o direito de a sociedade dominante dar instruções vinculantes à sociedade dominada, para as relações em que a sociedade dominante possuísse participações correspondentes a 90% ou mais do capital social, sustentando essa solução no facto de a relação de grupo não se extinguir quando a sociedade totalmente dominante aliene participações na dependente que não ultrapassem o correspondente a 10% do capital social desta [artigo 489, n.º 4, alínea *d*]. Não concordamos, no entanto, com este entendimento, embora reconheçamos que possa estar aqui em causa o tratamento diferenciado de duas situações idênticas, porquanto perfilhamos da opinião que o regime vigente é equilibrado e que uma solução como a aventada por aqueles autores derviria de uma noção base de domínio total, conforme prevista nos artigos 488.º e 489.º do CSC. Podem existir relações de grupo desde que a diminuição de parte do capital social detido pela sociedade dominante tenha ocorrido depois

Concordamos com Nélson Raposo Bernardo quando refere que “o legislador ponderou os interesses subjacentes à manutenção de uma situação que, possivelmente, não servirá a sociedade dominante nem os sócios minoritários da dominada”¹¹⁹.

Certo é que, como defende Raúl Ventura, a aquisição potestativa das acções dos sócios minoritários é um “sucedâneo da dissolução total da sociedade. Dispondo de tão grande maioria na sociedade dependente, a sociedade dominante poderia dissolver aquela e liquidá-la, recebendo os sócios minoritários o valor correspondente às suas quotas ou acções”¹²⁰.

E, para concluir, cite-se Pedro Pais de Vasconcelos, quando, relativamente ao processo de aquisição tendente ao domínio total, refere “Nestas circunstâncias será difícil ou mesmo impossível para os accionistas minoritários encontrar alguém interessado em lhes adquirir as suas acções por um preço correspondente à respectiva quota parte do valor patrimonial da sociedade. Sem o regime do artigo 490.º, n.ºs 5 e 6 do Código das Sociedades Comerciais, os accionistas minoritários ficariam numa péssima situação em que, por um lado, praticamente nenhum poder teriam na sociedade e, por outro, só conseguiriam previsivelmente vender as suas acções por preços fortemente degradados. A lei intervém em defesa dos accionistas minoritários de modo a dar-lhes a possibilidade prática de se apartarem da sociedade, se quiserem, alienando as suas acções por um preço equitativo”¹²¹.

Deste modo, após análise das questões apresentadas, e tendo em especial consideração, por um lado, os direitos da sociedade dominante, por outro, os direitos dos sócios minoritários, tendemos a considerar que o regime jurídico da aquisição tendente ao domínio total no ordenamento jurídico português, embora não isento de falhas e ainda carecendo de alguma concretização, revela-se equilibrado¹²²⁻¹²³. Como vimos, a par do direito de aquisição potestativo

de existir uma situação de domínio total, como defende TRIGO, Maria da Graça, *Grupos de Sociedades*, op. cit., 77, mas essa não seria uma situação de domínio total.

¹¹⁹ Cf. BERNARDO, Nélson Raposo, *A Aquisição do Domínio Total das Sociedades Comerciais*, op. cit., 11.

¹²⁰ Cf. VENTURA, Raúl, *Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas*, op. cit., 168.

¹²¹ Cf. VASCONCELOS, Pedro Pais de, *A Participação Social nas Sociedades Comerciais*, op. cit., 245. Também VASCONCELOS, Pedro Pais de, *Concertação de accionistas, exoneração e OPA obrigatória em sociedades abertas*, op. cit., 28, defende que “Para assegurar uma real liberdade de associação – liberdade negativa de associação –, houve a necessidade de prever regimes especiais de exoneração em casos de alterações estruturais da sociedade – fusão, cisão e transformação – e de perturbação das condições de livre circulação das acções e de mercado – concentrações excessivas e tomadas de controlo.”, entendimento com o qual se concorda, não obstante não se concordar com o facto de estarmos perante um verdadeiro direito de exoneração quando nos referimos ao direito previsto no n.º 5 do artigo 490.º do CSC.

¹²² Embora haja quem entenda que o sistema português tem tantos defeitos e lacunas que não deverá servir de exemplo em caso algum. Assim entende MANÓVIL, Rafael M., *Grupos de Socie-*

existe um direito de alienação potestativo, além de que diversos mecanismos foram criados no sentido de salvaguardar a posição dos sócios minoritários, entre eles a atribuição de uma contrapartida ajustada em troca da participação social. Pensa-se que assim estão salvaguardados os interesses em jogo, tendo em conta a motivação de consolidar as relações de grupo que possam existir.

4. Conclusões

O regime jurídico da aquisição tendente ao domínio total consagrado no nosso ordenamento jurídico parece consagrar, por um lado, as matrizes alemã e comunitária, no que se refere às sociedades ditas fechadas. No entanto, e no que se refere às sociedades abertas, sendo possível ocorrer na sequência de uma oferta pública de aquisição, está igualmente próximo das experiências consagradas nos Direitos inglês, americano e francês¹²⁴.

O sistema estabelecido no ordenamento jurídico português é equilibrado. E ainda que houvesse a tentação de achar que os sócios minoritários estão desprotegidos, visto que ficam sem a participação social de que eram titulares, sempre se dirá o seguinte: mediante a eventual oferta de aquisição feita pela sociedade dominante podem os sócios minoritários aceitá-la; caso achem a oferta insatisfatória, poderão os sócios minoritários recorrer à via judicial para fixação de contrapartida superior; se a sociedade dominante não efectuar oferta de aquisição, podem os próprios sócios minoritários lançar mão da possibilidade de obrigar a sociedade dominante a fazê-lo, por forma a saírem daquela sociedade.

A tudo isto há a acrescer o facto de que, muito provavelmente, manter-se na situação de sócio minoritário em pouco poderia, em princípio, beneficiar os sócios minoritários, atenta a natural redução do valor da respectiva participação

dades en el Derecho Comparado, op. cit., 220. Este autor defende, ainda, que as normas portuguesas têm deficiências tais que permitem concluir que os accionistas minoritários não estão adequadamente protegidos – cfr. MANÓVIL, Rafael M., *Grupos de Sociedades en el Derecho Comparado, op. cit.*, 793.

¹²³ Neste sentido, veja-se que, como refere VASCONCELOS, Pedro Pais de, *Vinculação dos sócios às deliberações da assembleia geral*, in I Congresso Direito das Sociedades em Revista, Coimbra, 2011 (189-205), 202-205, o “aprisionamento” das minorias poderia ser mais prejudicial à vida da sociedade, já que a livre transmissão das acções a terceiros adquirentes é, muitas vezes, uma ilusão difícil de concretizar.

¹²⁴ Este entendimento é igualmente defendido por PEREIRA, Maria Mariana de Melo Egídio, *A Aquisição Tendente ao Domínio Total. Breves Reflexões sobre o Artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais, op. cit.*, 930 e 937, nota 47.

social naquele contexto e a prática impossibilidade de transmissão da mesma a um terceiro, sendo isso, na nossa opinião, uma maior fonte de conflitos do que de proveitos comuns.

Parece-nos, assim, que o regime instituído, embora não seja perfeito, cria um sistema de protecção dos sócios minoritários e não um sistema que vise prejudicar os mesmos, obliterando-os da vida societária, como alguns pretendem fazer crer.

Concluimos, deste modo, quanto à análise do ponto fulcral do nosso trabalho, relativo à ponderação do equilíbrio existente no regime de aquisição tendente ao domínio total instituído pelo artigo 490.º do CSC, que o mesmo se revela, no nosso entendimento, equilibrado.

Defendemos, ainda, pelos argumentos aduzidos *supra*, nomeadamente quanto ao facto de o regime previsto na lei para os grupos de sociedades o ter sido expressamente instituído para os grupos de Direito e aos riscos que a aplicação analógica do mesmo poderia conduzir, que o regime previsto no artigo 490.º do CSC não deverá ser aplicável aos grupos de facto.