



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

A Proteção dos Sócios Minoritários na Fusão de Sociedades

Dissertação de Mestrado em Direito Empresarial

Sob orientação de Rui Pinto Duarte

Leonor de Matos Pereira

Agosto 2023

Universidade Católica Portuguesa

Faculdade de Direito | Escola de Lisboa

Aos meus avós que estariam, com certeza, orgulhosos.

Aos meus pais e ao meu irmão por todo o apoio incondicional.

Ao exmo. Sr. Professor Rui Pinto Duarte, o meu profundo agradecimento por me ter orientado durante a elaboração da Dissertação.

Aos meus amigos que me acompanharam durante todo este percurso.

Lista de Abreviaturas

Ac - Acórdão

Al – Alínea

CSC – Código das Sociedades Comerciais

N.º - número

SA – Sociedade Anónima

SENC – Sociedade em Nome Coletivo

SPQ – Sociedade por Quotas

Índice

1. Introdução.....	4
1.2. Limitação do poder da maioria.....	4
1.2.1. Direito de informação.....	4
1.2.2. Alteração do Contrato Social.....	6
1.3. Direitos Sociais da Minoria.....	8
2. A Fusão.....	9
3. Mecanismos de tutela dos sócios minoritários nos casos de fusão de sociedades.....	15
3.1 Direito à informação.....	16
3.2. Direito do sócio prejudicado de não consentir a fusão.....	21
3.2.1. Consentimento do “Sócio Prejudicado”.....	23
3.2.2. Não consentimento do “sócio prejudicado”.....	24
3.2.3 O consentimento do sócio prejudicado como meio de tutela dos sócios minoritários.....	25
3.3. O direito de exoneração.....	26
3.3.1. Considerações gerais.....	26
3.3.2. Direito de exoneração em situações de fusão.....	27
4. Conclusões.....	31
5. Bibliografia.....	34
6. Jurisprudência.....	36

1. Introdução

Nesta dissertação iremos abordar o tema da Proteção das Minorias nas Sociedades Comerciais, em especial nos casos de Fusão de Sociedades Anónimas e de Sociedades por Quotas.

A proteção das minorias surge, com especial intensidade, no seio das situações em que as deliberações podem ser tomadas por maioria, assim como no âmbito do direito à informação, entre outras situações que iremos analisar ao longo desta dissertação.¹

Para enquadrar o nosso tema, é conveniente evidenciar que o CSC tem várias disposições que visam proteger as minorias, que iremos explorar, ainda que brevemente, antes de passarmos para o foco essencial desta dissertação.

De acordo com o pensamento de MANUEL ANTÓNIO PITA, podemos falar de três aspetos relevantes para a proteção das minorias que estão patentes no CSC: a limitação do poder da maioria; os direitos sociais da minoria; e, por fim, a proteção indireta da minoria.²

1.2. Limitação do poder da maioria

1.2.1. Direito de informação

Mantendo a ordem acima mencionada, cumpre-nos falar, em primeiro lugar, dos limites ao poder da maioria. A realidade é que existem várias disposições que limitam a maioria, sendo que parece importante destacar o direito à informação. Este direito está presente tanto nas Sociedades Anónimas como nas Sociedades por Quotas.

No que diz respeito às Sociedades Anónimas, podemos destacar os artigos 288.º, 290.º e 292.º do CSC, retirando daqui algumas ideias relevantes.

Em primeiro lugar, é possível concluir que qualquer sócio³ que possua ações correspondentes a pelo menos 1% do capital social da Sociedade poderá consultar, com motivo justificado: os relatórios de gestão e os documentos de prestação de contas relativos aos últimos três

¹ PITA, M. António, «A proteção das minorias» in *Novas perspectivas do Direito Comercial*, Livraria Almedina, Coimbra, 1988, p. 357.

² PITA, M. António, «A proteção das minorias», cit., p. 358.

³ Ao longo da dissertação o termo «sócios» será utilizado em sentido amplo, abrangendo tanto sócios, como acionistas.

exercícios; as convocatórias, as atas e as listas de presença das reuniões das assembleias gerais e especiais de acionistas e das assembleias de obrigacionistas realizadas nos últimos três anos; os montantes globais das remunerações pagas aos membros dos órgãos sociais, nos últimos três anos; os montantes globais das quantias pagas aos 10 ou aos 5 empregados da Sociedade que recebam remunerações mais elevadas, consoante os efetivos do pessoal excedam ou não o número de 200, também relativamente aos últimos três anos; e, por fim, o documento de registo das ações.

MENEZES CORDEIRO e MADALENA PERESTRELO DE OLIVEIRA evidenciam que existem limites a este direito à informação mínima, delimitados no artigo 291.º, n.º 4 do CSC.⁴

Analisando o n.º 4 deste artigo, concluímos que poderá existir uma recusa na prestação de informação quando houver receio de que o acionista utilize essa mesma informação para fins estranhos à sociedade ou que a possam prejudicar. Por outro lado, também esta informação pode ser recusada se a sua divulgação puder prejudicar de forma relevante a sociedade ou se a sua divulgação constituir uma violação do segredo imposto por lei.

Já o artigo 290.º do CSC estabelece que, em Assembleia Geral, qualquer acionista que nela tenha direito de participar e/ou votar, independentemente do capital social que detenha, poderá requerer que lhe sejam prestadas informações verdadeiras, completas e elucidativas. Estas informações devem incidir sobre assuntos sujeitos a deliberação e devem ser necessárias para que o acionista tome uma decisão consciente.⁵

Por fim, é ainda pertinente falar do artigo 292.º do CSC que prevê consequências para a recusa de informação ou prestação presumivelmente falsa, incompleta ou não elucidativa. Esta norma acaba por ter um sentido bastante amplo, bastando a mera recusa, não sendo necessária a ilicitude, ou seja, também nos casos em que a prestação da informação tenha sido recusada, tendo por base os fundamentos do artigo 291.º, n.º 4 do CSC, poderá existir inquérito judicial.⁶

Por outro lado, no que diz respeito às Sociedades por Quotas, também existem disposições quanto ao direito à informação, nomeadamente o artigo 214.º do CSC.

⁴ Cordeiro, António Menezes e Leal, Ana Alves, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, coord. António Menezes Cordeiro, Almedina, 4ª edição, 2021, p. 1013.

⁵ Cordeiro, António Menezes e Oliveira, Madalena Perestrelo, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, cit., p.1005.

⁶ Cordeiro, António Menezes e Oliveira, Madalena Perestrelo, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, cit., p. 1017.

Segundo esta disposição, a informação deve ser prestada pelos gerentes, a qualquer sócio, independentemente do capital detido. Esta informação recai sobre a gestão da sociedade e inclui a consulta de livros e documentos, a inspeção de bens sociais e envolve atos já praticados e atos que venham a ser praticados e que se possa esperar que façam incorrer o seu autor em responsabilidade.⁷

Para além do exposto, a informação deverá ainda ser verdadeira, completa e elucidativa.

Contudo, tal como nas Sociedades Anónimas, também nas Sociedades por Quotas existem limites a este direito de informação, nomeadamente estabelecidas no artigo 215.º do CSC. Esta norma explica que o pedido de informação pode ser recusado em três situações distintas: (i) razões derivadas dos estatutos; (ii) receio de utilização da informação para fins estranhos à sociedade e que a possam prejudicar; e (iii) violação do sigilo imposto para a tutela de terceiros.⁸

Assim, ainda que o sócio de uma Sociedade por Quotas tenha um amplo direito de informação, também se procura acautelar que o mesmo seja impedido de utilizar essa informação de forma incorreta, sendo que, nos casos em que se considere que este utiliza a informação obtida para prejudicar a Sociedade ou outros Sócios, este poderá ser responsabilizado pelos prejuízos causados, ficando sujeito a exclusão.⁹

1.2.2. Alteração do Contrato Social

Outro ponto em que se manifesta a proteção das minorias é a alteração do contrato social.

Em primeiro lugar, qualquer tipo de alteração do contrato social deverá respeitar dois princípios essenciais: a necessidade de consentimento dos sócios/acionistas e a igualdade de tratamento de todos os sócios/acionistas.¹⁰ No que toca ao primeiro aspeto, podemos socorrer-nos do artigo 86.º/2 do CSC, uma vez que este estabelece que nos casos em que a

⁷ Cordeiro, António Menezes e Leal, Ana Alves, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, cit., p. 759.

⁸ Cordeiro, António Menezes e Leal, Ana Alves, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, coord. António Menezes Cordeiro, cit., p. 764.

⁹ Martins, Alexandre de Soveral, *Código das Sociedades Comerciais Em Comentário*, Volume II (artigos 85.º a 174.º), Coord. Jorge M. Coutinho de Abreu, Almedina, 2011, p.300

¹⁰ PITA, M. António, «A proteção das minorias», cit., p. 358.

alteração do contrato social envolve o aumento das prestações impostas aos sócios e estes não o consentam, esta é ineficaz para os mesmos.¹¹

Ainda neste âmbito, penso ser importante abordar o direito de exoneração: em algumas situações de alteração do contrato social, atribui-se o direito de exoneração ao sócio que não tenha consentido na mesma. Uma dessas situações é a de mudança da sede da sociedade para o estrangeiro (art. 6.º/3).

O CSC protege ainda os sócios livres nas sociedades que estão em relação de grupo, quando a sociedade detém 90% ou mais do capital da outra (art. 490.º do CSC) e nos casos em que, por contrato, uma sociedade subordina a gestão da sua atividade à direção de uma outra (art. 493.º CSC).¹²

1.2.3. Minorias de bloqueio

A figura das minorias de bloqueio existe em diversos casos previstos no nosso CSC, sendo que, a situação na qual me irei focar ao longo desta dissertação será a da fusão.

Ainda assim, penso ser importante, antes de desenvolver o tema da fusão, referir alguns outros momentos em que podemos observar estas minorias de bloqueio.

Destarte, nos casos de celebração ou modificação do contrato de subordinação entre uma sociedade dominante e uma sociedade dependente, a lei acautela o facto de que pelo menos mais de metade dos sócios livres da sociedade dependente não tenham votado contra a mesma, como podemos ler no artigo 496.º/2 do CSC.¹³

Um outro ponto que destacamos é o da deliberação social de renúncia ou transação sobre responsabilidade social de titulares de órgãos sociais, patente no artigo 84.º/3 do CSC, uma vez que, neste caso, a oposição de 10% do capital social irá impedir que a maioria extinga a responsabilidade civil dos titulares dos órgãos sociais.¹⁴

¹¹ Neste caso, explica-nos DIOGO COSTA GONÇALVES não existe uma ineficácia total, isto é, ainda que a alteração não se aplique ao sócio que não consentiu, terá eficácia para os restantes.

¹² PITA, M. António, «A proteção das minorias», cit., p. 359.

¹³ PITA, M. António, «A proteção das minorias», cit., p. 360.

¹⁴ PITA, M. António, «A proteção das minorias», cit., p. 360.

1.3. Direitos Sociais da Minoria

Em relação a este tópico, parece pertinente começarmos por abordar o que vem plasmado no artigo 291.º do CSC, isto é, o direito coletivo à informação.

Olhando para o n.º 1 desta disposição, retiramos a informação de que, aos acionistas que atinjam 10% do capital social da sociedade, é dado o direito de pedir informações ao órgão de administração, devendo este órgão, juntamente com os órgãos de fiscalização, bem como com a mesa da assembleia geral, providenciar os elementos necessários para prestar a informação solicitada.¹⁵

Ora, tendo em conta esta norma, parece haver uma abertura para uma possibilidade de os acionistas se agruparem de modo a atingir o valor de 10%, uma vez que a própria redação refere “*accionistas*” no plural, evidenciando a solução da admissibilidade do agrupamento. Inclusive, esta abertura afigura-se ainda mais forte quando confrontamos este artigo com o 288.º do CSC, onde é possível ver que apenas se menciona de um único acionista.^{16 17}

O órgão de administração poderá recusar a informação solicitada, ainda que, nos termos e limites da lei (art. 291.º, n.º 4, al. a), al. b) e al. c) e 291.º, n.º 2 CSC), tema que não iremos desenvolver ao longo desta dissertação.

Ainda relativamente aos Direitos Sociais da Minoria podemos destacar algumas disposições relativamente à Assembleia Geral, ao Conselho de Administração e, por fim, ao Conselho Fiscal.

No que diz respeito à Assembleia Geral, existe uma possibilidade de os acionistas com 5% do capital social tomarem a iniciativa de requerer a convocação de Assembleia Geral (art. 375.º/2 CSC), sendo que, tal como no caso do art. 291.º do CSC, aqui também poderá haver a junção de um ou mais acionistas que se agrupam de modo a atingir a percentagem supramencionada.¹⁸

¹⁵ Cordeiro, António Menezes e Oliveira, Madalena Perestrelo, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, coord. António Menezes Cordeiro, cit., p. 1011.

¹⁶ Carlos Maria Pinheiro Torres, *O Direito à informação nas sociedades comerciais*, Almedina, Coimbra, 1998.

¹⁷ Posição também acompanhada por MADALENA PERESTRELO DE OLIVEIRA e por ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, que referem que tal direito pode ser exercido por um conjunto de acionistas que, em conjunto, seja titular de ações que atinjam os 10% ou, por outro lado, por um único acionista que for titular de ações que perfaçam o valor dos 10%. Veja-se Cordeiro, António Menezes e Oliveira e Madalena Perestrelo, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, cit., p. 1011.

¹⁸ Cordeiro, António Menezes e Oliveira, Madalena Perestrelo, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, cit., p.1258.

Quanto ao Conselho de Administração, existem normas de proteção às minorias, no sentido em que estas têm o direito de designar alguns deste órgão, tal como vem previsto no artigo 392.º do CSC.¹⁹

Por outro lado, ainda no âmbito da norma referida *supra*, existe ainda uma abertura para que uma minoria de 10% do capital social que tenha votado contra a proposta que fez vencimento na eleição dos administradores, tenha o direito de designar, pelo menos um administrador.²⁰

Por fim, no que concerne aos direitos das minorias face ao Conselho Fiscal, sucede que o artigo 418.º, n.º 1 do CSC, confere às minorias societárias um direito potestativo, sendo que, desse modo, alguns acionistas²¹ poderão requerer judicialmente a nomeação de membros efetivos e suplentes do Conselho Fiscal da sociedade.²²

2. A Fusão

Após uma breve introdução e passagem pelas normas e direitos que visam proteger as minorias, cabe-nos agora iniciar o estudo do tema central da nossa dissertação.

Assim, começamos pela delimitação da figura da fusão.

A fusão surge como uma das ferramentas para impulsionar o crescimento das empresas²³, consistindo na reunião de duas ou mais sociedades numa só²⁴, sendo um processo de concentração económica e jurídica de sociedades.²⁵

¹⁹ Veja-se que o n.º 1 deste artigo refere que se poderá proceder à eleição isolada, entre pessoas propostas em listas subscritas por grupos de acionistas, desde que estes não possuam ações representativas de mais de 20% e de menos de 10%.

²⁰ Pita, António Manuel, «A proteção das minorias», cit., pp. 363-363.

²¹ Isto é, os acionistas titulares de ações representativas de pelo menos um décimo do capital social apresentado nos 30 dias seguintes à Assembleia Geral que eleger o Conselho Fiscal, ainda que, para que tal direito exista, é necessário que estes tenham votado contra as propostas que se venceram e que tal esteja expresso de forma clara na ata.

²² Veja-se, neste sentido, o Ac. do Tribunal da Relação do Porto de 11 de junho de 2002, com o n.º de processo 0220670, disponível em www.dgsi.pt.

²³ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas» in *Revista de Direito das Sociedades*, Ano IV, Número 2, 2012, p. 383.

²⁴ Cunha, Paulo Olavo, *Direito das Sociedades Comerciais*, Almedina, 7ª edição, 2019, p. 1066.

²⁵ Gomes, José Ferreira, *M&A Aquisição de Empresas e de Participações Sociais*, AAFDL Editora, 2022, p. 101.

Ainda assim, a fusão distingue-se de uma “concentração” económica de sociedades, excedendo esse conceito, visto que importa, necessariamente, para uns a extinção, ou para outros, a transformação de, pelo menos, uma das sociedades intervenientes.²⁶

Existem vários motivos que podem conduzir a uma fusão, mas a realidade é que, na maioria dos casos, esta figura está associada a uma operação de concentração económica, sendo uma forma de, num determinado setor de atividade, se poderem reunir esforços para atingir determinada atividade social de forma mais eficaz.²⁷

O CSC inicia o tratamento da fusão no artigo 97.º, delimitando os elementos essenciais da figura.

Do preceito resultam quatro elementos essenciais: i) reunião de duas ou mais sociedades numa só; ii) transmissão universal do património da sociedade fundida ou incorporada para a nova sociedade ou sociedade incorporante; iii) extinção das sociedades fundidas ou incorporadas; e iv) aquisição da qualidade de sócio na sociedade resultante da fusão.

Refere DIOGO COSTA GONÇALVES que a figura da fusão tem duas dimensões, uma objetiva, segundo a qual é necessária a existência de uma transmissão patrimonial, e uma segunda subjetiva, na sequência da qual se dá a aquisição da qualidade de sócio da sociedade beneficiária do processo.²⁸

A fusão para além de operar uma extinção de sociedades com a transmissão do seu património envolve, essencialmente, uma modificação das sociedades envolvidas, bem como a sua transformação, através da concentração económica.²⁹

2.1 As modalidades de fusão

Existem duas modalidades de fusão: fusão por incorporação e fusão por concentração.

²⁶ Drago, José, *Fusão de Sociedades Comerciais, Notas Práticas*, Almedina, 2007, p. 10.

²⁷ Cunha, Paulo Olavo, *Direito das Sociedades Comerciais*, cit., p. 1067.

²⁸ Gonçalves, Diogo Costa, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, cit., p. 417.

²⁹ Gonçalves, Diogo Costa, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, cit., p. 417.

A fusão por incorporação vem prevista na alínea a) do n.º 4 do artigo 97.º do CSC: verifica-se quando uma ou mais sociedades transferem a totalidade do seu património para outra sociedade que já existia, atribuindo-se aos sócios daquelas uma participação social.³⁰

Ou seja, nesta modalidade, a sociedade incorporante assume a posição jurídica da sociedade incorporada, passando, dessa forma, a assumir todo o seu património ativo e passivo e ainda os seus sócios, extinguindo-se, juridicamente, a sociedade incorporada.³¹

Por outro lado, a fusão por concentração vem prevista na alínea b) do n.º 4 do artigo 97.º do CSC, distinguindo-se por ser um processo constitutivo, isto é, determina a constituição de uma nova sociedade para a qual será transferida a globalidade do património de uma ou mais sociedades.³²

Tal situação poderia levar ao entendimento da existência de dois momentos distintos, um primeiro em que se procederia à constituição de nova sociedade e um segundo, de fusão «*stricto sensu*», em que a sociedade constituída receberia os elementos pessoais e patrimoniais das sociedades fundidas.³³

2.2 Efeitos da fusão na esfera jurídica dos sócios e acionistas

Como já foi explicado *supra*, quando existe uma fusão, dá-se uma reestruturação societária, que tem como efeito que os sócios/acionistas das sociedades extintas e das sociedades fundidas se tornarem sócios/acionistas da sociedade incorporante ou da nova sociedade. Isto é, ainda que exista este processo de fusão, a posição de sócio/acionista prevalece, ou seja, esta não é prejudicada no processo, prevalecendo na nova sociedade ou na sociedade incorporante, mantendo, este, a mesma quantidade patrimonial que detinha na sociedade extinta.³⁴

³⁰ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 392

³¹ Veja-se, neste sentido, o Ac. do Tribunal da Relação de Guimarães, de 17 de abril de 2008, com o n.º de processo 183/08-2, disponível em www.dgsi.pt.

³² Gomes, José Ferreira, *M&A Aquisição de Empresas e de Participações Sociais*, AAFDL Editora, 2022, p. 103

³³ Gonçalves, Diogo Costa, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, coord. António Menezes Cordeiro, Almedina, 4ª edição, p. 418

³⁴ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 393

Contudo, aquando desta fusão, ainda que o sócio/acionista continue titular na nova sociedade ou sociedade incorporante, da mesma quantidade patrimonial que detinha na sociedade extinta, esta acaba por representar uma quantidade menor do capital social num património mais amplo.³⁵

Ou seja, na realidade, existe uma diminuição da influência do sócio/acionista na sociedade devido ao processo de fusão ocorrido, uma vez que há um aumento de titulares de ações.³⁶

Ora, como iremos explorar *infra*, esta diminuição da influência dentro da sociedade após a existência de uma fusão poderá trazer dificuldades acrescidas aos acionistas minoritários.

GUILHERME GARRIDO GASPAR aponta duas principais questões quanto a esta situação de diluição da posição social do sócio/acionista que são pertinentes para o nosso estudo, sendo elas: i) que poderá ser recebido pelos sócios/acionistas como contrapartida pela manutenção da condição de sócio/acionista? e ii) como se determina a relação de troca?³⁷

Assim, começa por explicar que a contrapartida que poderá ser prestada aos sócios/acionistas pela transmissão global do património das sociedades incorporadas ou fundidas se caracteriza pela aquisição de ações na sociedade incorporante ou na nova sociedade. Se esta contrapartida não for concretizada, o negócio jurídico não poderá ser designado como fusão, já que esta relação de troca é um elemento essencial desta figura jurídica, vindo previsto no artigo 97.º, n.º 4, als. a) e b) e 112.º, als. a) e b), ambos do CSC.³⁸

Por outro lado, o n.º 5 do artigo 97.º do CSC dispõe a admissibilidade de uma contrapartida em dinheiro que poderá ser atribuída aos acionistas, desde que não exceda 10% do valor nominal das participações que lhe foram atribuídas.

Ora como já exposto em cima, a verdade é que podem existir dificuldades em fazer refletir com rigor na participação social da sociedade beneficiária o valor real da participação originária dos acionistas visados. Assim sendo, surgiu esta possibilidade, de realizar alguns

³⁵ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 393

³⁶ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 393

³⁷ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 394

³⁸ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 395

«*acertos de contas*», permitindo que os sócios das sociedades incorporadas ou fundidas pudessem receber outras contrapartidas pela fusão, que não apenas a participação social.³⁹

Ou seja, como nos explica DIOGO COSTA GONÇALVES, esta contrapartida monetária destina-se a suprir aquelas situações em que a atribuição de participações sociais não consegue garantir, através da sua ligação proporcional ao capital social realizado, o valor real da participação originária.⁴⁰

No fundo, com a atribuição desta quantia monetária pretende-se o ajuste na razão de proporcionalidade encontrada entre as participações nas sociedades extintas e as novas participações na sociedade resultante.⁴¹

Nesta senda, resta saber se a atribuição em dinheiro deverá ser realizada na exata medida para o acerto entre o valor das participações sociais originárias e o valor das novas participações sociais, desde que se mantendo no limite dos 10%.⁴²

Ora, resta saber como proceder nos casos em que exista uma imparidade na razão de troca das participações sociais, podendo existir dois possíveis cenários, um onde a impossibilidade da participação primitiva dá direito a receber uma unidade de participação e um segundo cenário onde esta impossibilidade dá direito a um número exato de unidades de participações.⁴³

No primeiro caso, temos uma situação onde está em causa a extinção da condição de acionista, visto que, a não atribuição de uma unidade de participação na sociedade resultante se deve ao facto da participação primitiva não corresponder ao valor mínimo legal das ações, devendo ser exigido o pagamento do que seja necessário para respeitar as disposições legais que imponham valor mínimo de cada unidade de participação.⁴⁴

Não existindo tal pagamento por parte do acionista, este deverá ser compensado monetariamente, o que implica, necessariamente, a extinção da sua condição de acionista.⁴⁵

³⁹ Gonçalves, Diogo Costa, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, coord. António Menezes Cordeiro, Almedina, cit., p. 421

⁴⁰ Gonçalves, Diogo Costa, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, coord. António Menezes Cordeiro, Almedina, cit., p. 422.

⁴¹ Marques, Elda, *Código das Sociedades Comerciais Em Comentário*, Volume II (artigos 85.º a 174.º), cit., p. 165.

⁴² Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 396

⁴³ Marques, Elda, *Código das Sociedades Comerciais Em Comentário*, Volume II (artigos 85.º a 174.º), cit., p. 167.

⁴⁴ Marques, Elda, *Código das Sociedades Comerciais Em Comentário*, cit., p. 167.

⁴⁵ Marques, Elda, *Código das Sociedades Comerciais Em Comentário*, cit., p. 167.

No que diz respeito ao segundo cenário, ou seja, quando a relação de troca não consiga evitar a existência de «restos», estes devem ser compensados com pagamentos em dinheiro, sem que seja necessário o consentimento dos acionistas.

Quanto a esta temática, RAÚL VENTURA defende que o interesse social da fusão não pode prevalecer sobre o interesse individual do acionista em conservar o seu direito a receber ações, prosseguindo dizendo que, quando existam estes problemas de «restos», deverá existir uma atribuição de uma contrapartida monetária que apenas dependerá do consentimento do acionista visado, uma vez que tal situação dá origem a uma redução da sua participação social na sociedade final.⁴⁶

Ou seja, no que diz respeito à delimitação quantitativa da relação de troca e como é que esta deverá ser determinada, o acionista deverá ter o direito de se manter nessa qualidade na nova sociedade ou na sociedade incorporada.

Contudo, a determinação quantitativa da relação de troca entre as participações nas sociedades que se extinguem e a sociedade incorporante ou nova sociedade é, uma questão fundamental dentro do conceito de fusão, advindo da mesma a participação de cada um dos acionistas na sociedade resultante.⁴⁷

Assim, o problema que se levanta prende-se por saber se a maioria poderá definir um critério arbitrário para o cálculo do valor da sua sociedade que será incorporada ou fundida e se, em consequência, poderá destinar a percentagem de capital social que os acionistas terão na sociedade incorporada ou nova sociedade, ou se haverá critérios a ser respeitados para evitar uma redução da posição do acionista minoritário.⁴⁸

No que diz respeito a este tópico, veja-se o artigo 98.º, n.º 1, al. e) do CSC, uma vez que este dispõe que esta relação de trocas deve ser feita pela administração das sociedades, sendo fiscalizada nos termos do artigo 99.º, n.º 1 do CSC, pelo respetivo órgão de fiscalização.⁴⁹

Ora, esta fiscalização deverá também ser efetuada por um ou mais revisores oficiais de contas que deverão elaborar relatórios onde constará o seu parecer favorável, recaindo estes sobre o

⁴⁶ Ventura, Raúl, *Fusão, Cisão Transformação de Sociedades – Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1990, pp. 87-88

⁴⁷ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 397

⁴⁸ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 398

⁴⁹ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 399

projeto de fusão e os respetivos anexos. Acresce que, dos mesmos deverá constar conteúdo obrigatório, fixado no n.º 4 do artigo 99.º do CSC, sendo este a “(...) *adequação e razoabilidade da relação de troca das participações sociais*”. Esta relação de troca exige, então, que exista uma avaliação das participações sociais, podendo falar-se de: (i) natureza objetiva da avaliação, (ii) necessidade de tutela dos credores, e (iii) necessidade da tutela dos sócios.⁵⁰

No que diz respeito à natureza objetiva da avaliação, esta reflete-se no aferimento do valor das participações tendo em conta a sua relação com o universo societário e independentemente da sua titularidade subjetiva⁵¹, isto é, a avaliação considera a participação social como um todo, ao invés de o fazer apenas com base na pessoa ou grupo que detém essa mesma participação.

Quanto à necessidade de assegurar a tutela dos credores, é necessário que se tenham em conta as normas referentes à formação do capital social das sociedades, decorrendo, tal situação do artigo 106.º, n.º 1 do CSC.

Por fim, no tocante à tutela dos sócios, esta passa por reconhecer que a adequação e a razoabilidade das relações de troca têm como objetivo garantir que o valor atribuído às participações corresponde ao seu valor real.⁵²

Posto isto, podemos concluir que, ao determinar a relação de troca, os administradores da sociedade deverão ter em conta não apenas os interesses dos acionistas da própria sociedade, mas também os interesses dos acionistas de todas as outras sociedades que estão envolvidas na fusão e, adicionalmente, os interesses dos credores que também deverão ser assegurados. Isto é, deve ser garantido que a fusão beneficia todos os envolvidos na mesma e não apenas um grupo específico.⁵³

3. Mecanismos de tutela dos sócios minoritários nos casos de fusão de sociedades

Tendo analisado os efeitos da figura da fusão na esfera jurídica dos sócios, cabe agora analisar quais os meios de tutela dos sócios minoritários.

⁵⁰ Gonçalves, Diogo Costa, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, cit., p. 437.

⁵¹ Gonçalves, Diogo Costa, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, cit., p. 437.

⁵² Gonçalves, Diogo Costa, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, cit., p. 437.

⁵³ Raúl Ventura, *Fusão, Cisão, Transformação de sociedades – Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, cit., pp. 77-78.

Como já foi exposto *supra*, os sócios das sociedades intervenientes no processo de fusão, salvo escassas exceções, mantêm essa qualidade na sociedade incorporante ou nova sociedade.

Todavia, como também já tivemos oportunidade de realçar, este processo tem tendencialmente como resultado a diluição da posição relativa dos sócios, tendo como consequência a diminuição da sua importância dentro da respetiva sociedade comercial.⁵⁴

Cabe-nos agora o estudo mais aprofundado dos diversos mecanismos de defesa dos direitos dos sócios minoritários.

3.1 Direito à informação

O direito à informação está consagrado no artigo 21.º, n.º 1 do CSC, sendo essencial uma vez que este é determinante para todos os intervenientes poderem agir, no seio das sociedades e para o exterior.⁵⁵

Para além dessa disposição, temos ainda de considerar especialmente os artigos 100.º a 102.º do CSC, que se referem ao direito de informação nos casos de fusão.

O artigo 100.º determina que deve existir um registo e uma publicação do projeto de fusão por parte de cada uma das sociedades participantes na mesma, sendo esta publicação obrigatória, a partir do momento do registo do projeto.⁵⁶

Este registo deve ser promovido por cada uma das sociedades intervenientes na fusão, bem como autonomamente.⁵⁷

Deste artigo, quanto ao direito de informação, podemos retirar, nomeadamente, dos seus números 3 e 4 que, na convocatória das assembleias gerais, deverá constar obrigatoriamente o direito de consulta dos sócios e dos credores.

⁵⁴ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 403.

⁵⁵ Cordeiro, António Menezes e Bastos, Miguel Brito, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, cit., p. 180.

⁵⁶ Veja-se o artigo 70.º, n.º 1, al. a) do Código de Registo Comercial.

⁵⁷ Gonçalves, Diogo Costa, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, cit., p. 445.

O artigo 101.º do CSC confirma a conclusão, determinando a disponibilização de documentos respeitantes à fusão, de modo a facultar as informações preparatórias para a deliberação de fusão, nomeadamente a formação das vontades no que toca à mesma.⁵⁸

Assim, os sócios podem consultar, com pelo menos trinta dias de antecedência da assembleia geral, diversos documentos, podendo obter cópias dos mesmos, sendo os custos inerentes suportados pela sociedade (estando os documentos em causa especificados nas alíneas do n.º 1 artigo referido).⁵⁹

Por outro lado, cabe ainda analisar os artigos 288.º a 292.º do CSC, uma vez que estes delimitam o direito de informação no que diz respeito a sociedades anónimas.

O artigo 290.º do CSC refere que o acionista, na assembleia geral, pode requerer que lhe sejam prestadas informações verdadeiras, completas e elucidativas.

Por outro lado, o artigo 292.º, n.º 1 do CSC visa proteger o acionista a quem tenha sido recusada informação ou prestada informação presumivelmente falsa, incompleta ou não elucidativa.

No que diz respeito às sociedades por quotas, o regime de direito à informação vem estabelecido nos artigos 214.º e seguintes.

Observando o artigo 214.º do CSC, podemos concluir que os gerentes devem prestar ao sócio que o requeira, informação verdadeira, completa e elucidativa acerca da gestão da sociedade, facultando-lhe na sede social da mesma, a consulta da respetiva escrituração, documentação e livros.

Esta consulta da escrituração, livros e documentos na sede da sociedade tem um efeito pessoal, isto é, o sócio não pode fazer-se representar por terceiro no exercício deste direito, diferentemente do que está previsto no caso das Sociedades Anónimas, uma vez que nestas, o acionista tem hipótese de consulta através de representante (*vide* art. 288.º, n.º 3 do CSC).⁶⁰

Todavia, defende ALEXANDRE SOVERAL MARTINS que esta exigência de consulta pessoal não é uma norma imperativa, uma vez que não existem motivos para tanto. Conclui, desse modo, que poderá o contrato de sociedade conter uma cláusula que atribua a

⁵⁸ Marques, Elda, *Código das Sociedades Comerciais Em Comentário*, Volume II (artigos 85.º a 174.º), cit., p. 207.

⁵⁹ Gaspar, Guilherme Garrido, *A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas* in *Revista de Direito das Sociedades*, cit., p. 406

⁶⁰ Martins, Alexandre de Soveral, *Código Anotado*, vol. III, Almedina, 2011, p.298.

possibilidade de exercer o direito de consulta da escrituração, livros ou documentos através de representante.⁶¹

Assim sendo, face ao exposto, é preciso perceber de que modo será possível conjugar aquilo que está consagrado nos artigos 100.º a 102.º do CSC com as normas sobre o direito à informação específicas das sociedades por quotas e das sociedades anónimas.

3.1.2. Direito à informação no âmbito das assembleias gerais para aprovação de projeto de fusão

Após o registo do projeto de fusão, esta deverá ser aprovada pelos sócios de cada uma das sociedades participantes, devendo existir uma deliberação de aprovação do projeto de fusão, que pode ser tomada em assembleia geral convocada, em assembleia universal ou unanimemente por escrito (cfr. artigo 100.º do CSC, n.ºs 2 e 6).⁶²

O artigo 101.º, n.º 1 do CSC atribui aos sócios, credores e trabalhadores das sociedades participantes, uma vez publicado o projeto de fusão, o direito de consulta e obtenção de cópia integral deste projeto, bem como dos documentos enumerados nas alíneas b) e c) deste mesmo artigo.⁶³

Nesta sequência, não podemos deixar de destacar que o regime dos artigos 100.º e 101.º do CSC não afasta as normas que tutelam o direito à informação na parte especial do código, nem exclui outras formas de direito do exercício do mesmo direito.⁶⁴

Todavia, surge, neste âmbito, um problema quanto às sociedades anónimas, nomeadamente, por ser necessário saber se também nos casos de fusão se aplica a limitação imposta no artigo 288.º, n.º 1, alínea a) do CSC.

Ou seja, impõe-se saber se, no caso de um projeto de fusão, apenas os sócios que, isolada ou conjuntamente, detenham ações representativas de 1% do capital social é que poderão exercer o direito de consulta preparatória das contas, relatórios dos órgãos de administração,

⁶¹ Martins, Alexandre de Soveral, *Código Anotado*, cit., p.299.

⁶² Marques, Elda, *Código das Sociedades Comerciais Em Comentário*, Volume II (artigos 85.º a 174.º), cit., p. 202.

⁶³ Russo, Fábio, «Fusão e cisão de sociedades (Portugal)» in *Questões de Direito Societário em Portugal e no Brasil*, Almedina, 2012, p. 599.

⁶⁴ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 407.

relatórios e pareceres dos órgãos de fiscalização e deliberações das assembleias gerais sobre essas contas, relativamente aos últimos três exercícios.⁶⁵

Quanto a este aspeto, GUILHERME GASPAR refere que, sendo o artigo 288.º, n.º 1, alínea a) do CSC uma norma relativa exclusivamente às sociedades anónimas e que está inserida na parte especial do Código, e tratando-se o artigo 101.º, alínea c) do CSC de uma norma relativa a todos os tipos societários e que está inserida na parte geral, resultaria que aquele primeiro artigo se apresenta numa relação de especialidade relativamente a esta última disposição.⁶⁶

Neste seguimento, o referido autor prossegue dizendo que não parece fazer sentido que o legislador tenha tido a intenção de aplicar tal limite aos sócios minoritários detentores de menos de 1% do capital social nos casos de fusão de sociedades.⁶⁷

Fundamenta tal posição com o facto de o artigo 288.º do CSC pretender um equilíbrio proporcionado entre o direito à informação e a operatividade da sociedade comercial.⁶⁸

Por outro lado, a verdade é que, nos casos de fusão de sociedades, os sócios minoritários têm uma grande necessidade de ser protegidos através do direito de informação, uma vez que, se não tiverem acesso à informação necessária, estarão privados de elementos essenciais não só para a determinação do seu voto na assembleia geral, mas também para exercer os meios de tutela disponíveis no caso de saírem vencidos na deliberação.⁶⁹

Posto isto, a limitação do acesso à consulta por parte dos sócios minoritários ao projeto de fusão e aos relatórios e pareceres dos órgãos da administração e de fiscalização prejudicaria a sua posição jurídica.⁷⁰

Quanto a esta temática, DIOGO COSTA GONÇALVES defende que o critério que está definido no artigo 288.º do CSC não deverá prevalecer de forma automática, a não ser nos casos em que exista uma disposição legal que assim o estipule. Isto é particularmente

⁶⁵ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p.407.

⁶⁶ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 407.

⁶⁷ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 407.

⁶⁸ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 407.

⁶⁹ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 407.

⁷⁰ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 408.

relevante nos casos em que esteja em causa uma reestruturação societária que resulte numa mudança substantiva da posição jurídica dos sócios. Sendo que, nestes casos, é crucial garantir uma tutela reforçada aos sócios minoritários, uma vez que estes se encontram mais suscetíveis a uma alteração substancial do seu *status* social, por conta da vontade maioritária.⁷¹

Nesta senda, é ainda pertinente destacar que, tal como já referido, o artigo 101.º do CSC atribui aos sócios, credores e trabalhadores das sociedades participantes da fusão o direito de consulta e obtenção integral do projeto de fusão, ou seja, este direito de informação é transversal aos sócios de qualquer uma das sociedades participantes na fusão. Ou seja, qualquer sócio de uma das sociedades participantes na fusão poderá exercer o seu direito de consulta sobre a informação de qualquer uma das sociedades envolvidas, mesmo daquelas que não seja sócio.⁷²

Ora, a deliberação para aprovação do projeto de fusão poderá ser tomada em sede de assembleia geral convocada, em assembleia universal ou unanimemente por escrito⁷³.

O legislador pretendeu limitar a imperatividade mínima do artigo 100.º do CSC, ao admitir que a fusão pudesse ser votada em assembleia universal, sem a observância das formalidades prévias, sendo que, para que tal se verifique, basta apenas que estejam presentes todos os sócios e que todos eles manifestem vontade de que a assembleia se constitua e delibere determinado tema.⁷⁴

Ora, o n.º 6 do artigo 100.º do CSC prevê que os sócios tenham a possibilidade de deliberar o projeto de fusão sem que tenha decorrido o prazo de um mês para consulta dos elementos e ponderação do voto exigido pelo artigo 100.º, n.º 2 do CSC.⁷⁵

Face ao exposto, ELDA MARQUES vem defender que, se a deliberação for tomada nos termos previstos no artigo 54.º do CSC, não deverá ser necessário que decorra, pelo menos,

⁷¹ Gonçalves, Diogo Costa, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p.218.

⁷² Gonçalves, Diogo Costa, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, coord. António Menezes Cordeiro, cit., p. 448.

⁷³ Veja-se os artigos 100.º, n.º 2 e n.º 6 e 54.º do CSC.

⁷⁴ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 409.

⁷⁵ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 410.

um mês entre a publicação do registo do projeto e a data da assembleia universal ou da deliberação unânime por escrito.⁷⁶

Por outro lado, ainda dentro desta temática, não podemos deixar de destacar o artigo 102.º, n.º 4 do CSC, uma vez que este consagra o direito de informação dos sócios em sede de assembleia geral, quanto ao projeto de fusão, bem como referente a informações reativas às restantes sociedades envolvidas na fusão.

O preceito estabelecido neste artigo está, desta forma, em harmonia com a extensão do direito de consulta da documentação disponibilizada pelas sociedades participantes aos sócios de qualquer das sociedades, estabelecido no artigo 101.º, n.º 1 do CSC.⁷⁷

No entanto, esta disposição legal limita o direito dos sócios a serem esclarecidos apenas aos casos em que as informações referentes às sociedades das quais estes não sejam sócios, sejam indispensáveis.⁷⁸

3.2. Direito do sócio prejudicado de não consentir a fusão

Nos termos do n.º 2 do artigo 103.º do CSC, a fusão apenas poderá ser registada depois de «os sócios prejudicado» darem o seu consentimento.

Esta disposição legal dispõe que são «sócios prejudicados» aqueles que: i) vejam as suas obrigações aumentadas pela fusão; ii) vejam os seus direitos especiais afetados pela fusão; e iii) vejam a proporção das suas participações sociais alterada, em face dos restantes sócios da mesma sociedade.

⁷⁶ Marques, Elda, *Código das Sociedades Comerciais Em Comentário*, Volume II (artigos 85.º a 174.º cit., p. 204.

⁷⁷ Marques, Elda, *Código das Sociedades Comerciais Em Comentário*, Volume II (artigos 85.º a 174.º), cit., p. 234.

⁷⁸ Marques, Elda, *Código das Sociedades Comerciais Em Comentário*, Volume II (artigos 85.º a 174.º), cit., p. 234.

No que diz respeito ao primeiro caso, isto é, aos sócios que vejam as suas obrigações aumentadas por força da fusão, estamos perante situações de fusões heterogéneas, em que a nova sociedade ou a sociedade incorporante são de um tipo societário diferente do tipo social da sociedade extinta, sendo que da fusão resulta uma responsabilidade mais gravosa sobre os sócios do que aquela que sobre eles recaía na sociedade originária.⁷⁹

Esta alínea a) do artigo 104.º, n.º 2 do CSC, pode ainda ser conjugada com o artigo 86.º, n.º 2 do CSC, uma vez que este prevê que nos casos em que uma alteração envolva “(...) o aumento das prestações impostas pelo contrato aos sócios, esse aumento é ineficaz para os sócios que nele não tenham consentido.”.

No entanto, os efeitos da falta de consentimento são diferentes, uma vez que, em sede de fusão, esta simplesmente não se verifica, visto que a falta de consentimento impede o registo da mesma. Já no caso previsto no artigo 86.º, n.º 2 do CSC, o aumento das prestações é apenas ineficaz em relação ao sócio que não haja consentido, mas a fusão continua a verificar-se, pela sua inscrição no registo comercial.⁸⁰

Por outro lado, nos casos em que os direitos especiais dos sócios são afetados (artigo 103.º, n.º 2, al. b) do CSC), deve haver uma conjugação com o artigo 98.º, n.º 1, al. j) do CSC, nos termos do qual deve haver uma menção aos direitos assegurados aos sócios titulares de direitos especiais.⁸¹

Os direitos especiais, quer individuais, quer de categorias de ações, de que sejam titulares os sócios da sociedade incorporada ou das sociedades a fundir não podem ser afetados pela fusão.⁸²

Ou seja, nos casos em que os sócios titulares de direitos especiais não veem os mesmos acautelados na sociedade incorporante ou na nova sociedade, estes terão de prestar o seu consentimento individualmente ou em assembleia especial.⁸³

Todavia, é difícil determinar se os direitos especiais estão assegurados na sociedade incorporante ou na nova sociedade, uma vez que, como é sabido, quando existe uma fusão,

⁷⁹ Gonçalves, Diogo Costa, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, cit., p. 473.

⁸⁰ Gonçalves, Diogo Costa, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, cit., p. 385.

⁸¹ Gonçalves, Diogo Costa, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, cit., p. 474.

⁸² Marques, Elda, *Código das Sociedades Comerciais Em Comentário*, Volume II (artigos 85.º a 174.º), cit., p. 243.

⁸³ Marques, Elda, *Código das Sociedades Comerciais Em Comentário*, Volume II (artigos 85.º a 174.º), cit., p. 243.

dá-se uma reestruturação societária que impossibilita que os direitos sociais sejam mantidos nos mesmos termos e com os mesmos efeitos.⁸⁴

Assim, é necessário perceber qual o entendimento que se retira da expressão “*direitos especiais assegurados*”. Nesta senda, RAÚL VENTURA, ensina que os direitos especiais assegurados devem ser entendidos como os direitos que, após a fusão, sejam equivalentes àqueles que os sócios gozavam na sociedade extinta ou fundida e que, em acréscimo, deveriam ser ainda aqueles direitos que, ainda que não equivalentes aos seus direitos especiais, tenham sido especialmente convencionados com os sócios para a obtenção do seu consentimento.⁸⁵

Quando estes direitos especiais não puderem ser mantidos, poderá existir uma compensação monetária, de modo a obter o consentimento destes sócios prejudicados.⁸⁶

Será ainda de notar que o artigo 24.º, n.º 5 do CSC refere que “*Os direitos especiais não podem ser suprimidos ou coarctados sem o consentimento do respectivo titular, salvo regra legal ou estipulação contratual expressa em contrário.*”.

Ora, assim sendo, é necessário perceber que esta exigência do artigo 24.º, n.º 5 do CSC, prevê uma maior tutela do que a exigência estabelecida nos artigos 103.º, n.º 2, alínea b) e 98.º, n.º 1, alínea j) do CSC.⁸⁷

Concluindo-se, destarte, que o critério de equivalência material dos direitos especiais é mais restrito que a supressão ou coarctação dos mesmos, dado que, os direitos especiais assegurados na fusão podem ser direitos suprimidos ou coarctados, que não carecem do consentimento do sócio.⁸⁸

Por fim, no que diz respeito ao critério estabelecido no artigo 103.º, n.º 2, alínea c), isto é, quanto aos sócios prejudicados devido à alteração da proporção das suas participações sociais relativamente ao capital, o legislador vem também exigir o seu consentimento para a eficácia da fusão.

⁸⁴ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 417.

⁸⁵ Ventura, Raúl, *Fusão, Cisão Transformação de Sociedades – Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, cit., p. 66.

⁸⁶ Marques, Elda, *Código das Sociedades Comerciais Em Comentário*, Volume II (artigos 85.º a 174.º), cit., p. 244.

⁸⁷ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 419.

⁸⁸ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 419.

Ora, esta disposição legal, impede que as administrações alterem de forma livre a proporcionalidade entre participações sociais dos sócios da mesma sociedade, sendo que, a proporcionalidade entre as participações dos sócios da mesma sociedade tem de se manter, nos casos de fusão, na sociedade incorporante ou na nova sociedade.⁸⁹

Esta tutela da posição dos sócios das sociedades participantes da fusão, é supletiva, sendo que, existindo o consentimento do sócio prejudicado, pode ser afastada a proporção das participações entre os sócios de uma mesma sociedade.⁹⁰

Quando a sociedade incorporante ou a nova sociedade se tratar de uma sociedade por quotas ou sociedade anónima, as quotas e as ações atribuídas aos sócios deverão ter em conta o valor mínimo legalmente exigido, uma vez que, nos casos em que esse valor não seja suficiente para o sócio receber uma quota ou ação de valor nominal mínimo, este poderá ter de pagar o valor remanescente para fazer o mínimo legal.⁹¹

3.2.1. Consentimento do “Sócio Prejudicado”

Face ao exposto *supra*, sucede que o «sócio prejudicado» tem o direito de não consentir uma fusão que já tinha sido deliberada.⁹²

Desta forma, quando existem «sócios prejudicados» com a fusão, será necessário obter o consentimento dos mesmos, de modo que a fusão possa ser registada, tal como estabelecido no artigo 103.º, n.º 2 do CSC.

No entanto, esta disposição legal não estabelece a forma como o sócio poderá ou não consentir na fusão.

Ora, este consentimento poderá ser expresso ou tácito, tal como prevê o artigo 55.º do CSC. O consentimento expresso é resultado de uma manifestação direta da vontade do sócio, já o

⁸⁹ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 420.

⁹⁰ Marques, Elda, *Código das Sociedades Comerciais Em Comentário*, Volume II (artigos 85.º a 174.º), cit., p. 248.

⁹¹ Marques, Elda, *Código das Sociedades Comerciais Em Comentário*, Volume II (artigos 85.º a 174.º), cit., p. 249.

⁹² Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas» cit., p. 420.

consentimento tácito, resulta de factos que, com toda a probabilidade, revelam a vontade do sócio em consentir a deliberação.⁹³

O sócio prejudicado que vota a favor da fusão consente de forma expressa ou o aumento das suas obrigações, ou a afetação dos seus direitos especiais, ou, ainda a alteração da proporção da sua participação social, não podendo, posteriormente, decidir que já não quer consentir a fusão.⁹⁴

3.2.2. Não consentimento do “sócio prejudicado”

O sócio prejudicado que não queira consentir a fusão poderá demonstrar a sua falta de consentimento de forma expressa, ou, por outro lado, poderá ainda abster-se de consentir.

Aliás, quanto a esta última opção, DIOGO COSTA GONÇALVES ensina que “(...) *é a passividade ou o silêncio dos sócios que logra obter esse efeito condicionante da fusão.*”⁹⁵

Todavia, ainda que DIOGO COSTA GONÇALVES defenda que a passividade ou o silêncio dos sócios possa obter esse efeito condicionante da fusão, a realidade é que, tal situação poderá não ser totalmente correta.

Sucedo que, existindo silêncio por parte do sócio que não consente o projeto de fusão, o conservador poderá não ter os elementos que lhe permitam ter conhecimento da existência de sócios prejudicados.

Ou seja, o não consentimento pode ser passivo, em casos de direitos especiais, por exemplo, se estivermos no âmbito das SPQ e o sócio tiver um direito especial à gerência. Neste caso, se a sociedade se vai fundir com outra, o conservador pode recusar o registo com fundamento em que se está a eliminar um direito especial e que não tem prova do consentimento do sócio em questão.

⁹³ Gonçalves, Diogo Costa, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, cit., pp. 472-473.

⁹⁴ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 421.

⁹⁵ Gonçalves, Diogo Costa, *Fusão, cisão e transformação de sociedades comerciais – A posição jurídica dos sócios e delimitação do statu viae*, Almedina, Coimbra, 2008, p. 242.

Contudo, noutros casos em que não estejam em causa direitos especiais, a melhor solução deverá ser a reação, uma vez que a passividade a que o autor citado *supra* se refere, poderá não lograr obter o efeito condicionante da fusão.

3.2.3 O consentimento do sócio prejudicado como meio de tutela dos sócios minoritários

Como decorre daquilo que já foi mencionado, o consentimento do sócio prejudicado é condição obrigatória para o registo da fusão.

Ora, se não existir registo, os efeitos do artigo 112.º, als. a) e b) do CSC não se produzem, sendo que, dessa forma, não poderá existir fusão.

Assim sendo, podemos concluir que os sócios minoritários que são prejudicados com o projeto de fusão poderão levar a que o mesmo não se concretize, bastando, para isso, manifestar o seu não consentimento ou, abstendo-se de consentir.⁹⁶⁹⁷

Desta forma, esta possibilidade do sócio minoritário que é prejudicado pela fusão poder inviabilizar o projeto de fusão já aprovado pela maioria revela-se como o meio de tutela máximo nos casos de fusão, acabando por se mostrar como um verdadeiro «direito de veto da fusão» já deliberada pela maioria.⁹⁸

Todavia, este direito apenas será concedido a um grupo de sócios muito restrito, isto é, àquelas que forem, verdadeiramente, «sócios prejudicados», sendo que, tal como analisámos *supra*, a lei prevê que um sócio se considere prejudicado apenas em alguns casos muito específicos.

⁹⁶ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 422.

⁹⁷ Sem, contudo, esquecer o referido no capítulo 3.2.2., isto é, esta abstenção de consentimento por parte do sócio prejudicado pode acabar por não resultar num condicionamento do projeto de fusão, uma vez que poderá suceder que o conservador não tenha conhecimento da existência de um sócio prejudicado.

⁹⁸ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 422.

3.3. O direito de exoneração

3.3.1. Considerações gerais

O direito de exoneração consiste num direito (irrenunciável e inderrogável) que visa extinguir a relação societária e que sucede perante a ocorrência de determinada situação legal ou estatutariamente prevista.⁹⁹

O direito de exoneração é um direito individual dos sócios perante a sociedade¹⁰⁰, sendo a qualidade de sócio uma condição que deverá estar presente ao tempo da ocorrência da causa de exoneração, bem como no momento da declaração de exoneração.¹⁰¹

Este direito efetiva-se plenamente com o reembolso do valor da participação social detida¹⁰², ou seja, com a exoneração, o sócio que se desvincula da sociedade, coloca à disposição a sua participação social e, após esse momento, a mesma poderá ser amortizada ou, por outro lado, adquirida por um terceiro ou até mesmo pela própria sociedade.

Assim, o sócio exonerado tem direito a uma contrapartida pela perda da sua participação social, devendo a sociedade pagar a mesma.¹⁰³

Todavia, tal como nos ensina EVARISTO MENDES, o direito do sócio a exonerar-se, recebendo o pleno valor societário da quota, apenas é reconhecido em alguns casos específicos, maioritariamente relacionados com deliberações que aprovam alterações fundamentais da sociedade e do pacto social.¹⁰⁴

⁹⁹ Soares da Fonseca, Tiago, *O Direito de Exoneração do Sócio no Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, 2008, p. 25.

¹⁰⁰ Mendes, Evaristo, «Exoneração de sócios. *Direito geral de exoneração por justa causa nas sociedades por quotas?*», in *AAVV, II Congresso DSR*, Coimbra (Almedina), 2012, versão ampliada, disponível em <https://www.evaristomendes.eu>, p. 2.

¹⁰¹ Soares da Fonseca, Tiago, *O Direito de Exoneração do Sócio no Código das Sociedades Comerciais*, cit., p. 26.

¹⁰² Soares da Fonseca, Tiago, *O Direito de Exoneração do Sócio no Código das Sociedades Comerciais*, cit., p. 25.

¹⁰³ Coutinho de Abreu, Jorge Manuel, *Curso de Direito Comercial*, cit., p. 381.

¹⁰⁴ Mendes, Evaristo, «Exoneração de sócios. *Direito geral de exoneração por justa causa nas sociedades por quotas?*», cit., p. 2.

O direito de exoneração não é a transmissão de uma participação social, isto é, o sócio que exonera, não tem como fim transmitir a sua participação social, este antes declara a sua pretensão em deixar de ser sócio, exigindo o reembolso da sua participação social.¹⁰⁵

A exoneração corresponde a um meio de tutela dos sócios minoritários e dos sócios dissidentes contra a vontade da maioria.

3.3.2. Direito de exoneração em situações de fusão

O artigo 105.º do CSC regula o direito de exoneração dos sócios que tenham votado contra o projeto de fusão, estabelecendo que os mesmos podem exigir que a sociedade adquira ou faça adquirir a sua participação social.

No entanto, esta disposição legal não atribui o direito de exoneração aos sócios discordantes.

De resto, a 3.ª Diretiva da CEE em matéria de direito das sociedades¹⁰⁶, atualmente, a Diretiva Codificadora, também não contém qualquer disposição que atribua o direito de exoneração aos sócios dissidentes.¹⁰⁷

Os «sócios prejudicados» com a fusão têm o poder de a sustar, de acordo com o artigo 103.º, n.º 2 do CSC, mas não têm o direito de se exonerar.¹⁰⁸

Com efeito, a maioria da doutrina considera que o legislador não reconhece na fusão uma causa geral de exoneração.

MARIA AUGUSTA FRANÇA explica que o direito de exoneração é pressuposto do artigo 105.º do CSC, mas que este artigo não o atribui. Desta forma, conclui que o legislador não considerou que a fusão, em si mesma, justificasse o afastamento voluntário do sócio.¹⁰⁹

Também COUTINHO DE ABREU considera que o artigo 105.º do CSC não atribui o direito de exoneração aos sócios que discordam da fusão.¹¹⁰

¹⁰⁵ Fonseca, Tiago Soares da, *O Direito de Exoneração do Sócio no Código das Sociedades Comerciais* cit., p 43.

¹⁰⁶ Diretiva 78/855/CEE, de 9 de outubro de 1978.

¹⁰⁷ Coutinho de Abreu, Jorge Manuel, *Curso de Direito Comercial*, Volume II, cit., p 382.

¹⁰⁸ Coutinho de Abreu, Jorge Manuel, *Curso de Direito Comercial*, Volume II, cit., pp. 382-383.

¹⁰⁹ França, Maria Augusta, «Direito à exoneração», in *Novas Perspectivas do Direito Comercial*, Almedina, 1988, p. 209.

¹¹⁰ Coutinho de Abreu, Jorge Manuel, *Curso de Direito Comercial*, Volume II, cit., p 382.

Por outro lado, DANIELA BAPTISTA refere que existem razões suficientes para ser reconhecido o direito de exoneração ao acionista que vota contra o projeto de fusão, concluindo, porém, que a fusão não é uma causa legal de exoneração.¹¹¹

Em sentido contrário, OLIVEIRA DE ASCENSÃO defendeu que o artigo 105.º prevê um direito de exoneração por justa causa.¹¹²

TIAGO SOARES DA FONSECA defende que o legislador, ao redigir o artigo 105.º, n.º 1 do CSC, tinha como intenção eliminar o direito de exoneração nos casos de fusão nas sociedades por quotas, única situação onde este direito era reconhecido.

Todavia, prossegue este autor dizendo que tal posição é criticável, uma vez que existem situações análogas de mudanças significativas na vida sociedade, como, por exemplo, situações de alteração do objeto social, nas quais são tutelados os direitos dos sócios discordantes ou que não votaram favoravelmente, conferindo-lhes o direito de exoneração.¹¹³

Ora, tal como conclui TIAGO SOARES DA FONSECA, não se encontram motivos aparentes para que exista um tratamento diferente nos casos de fusão, ou seja, este direito deveria ser acautelado nestas situações.¹¹⁴

Façamos a nossa análise da disposição legal.

O n.º 1 do artigo 105.º CSC, refere que *“Se a lei ou o contrato de sociedade atribuir ao sócio que tenha votado contra o projeto de fusão o direito de se exonerar, pode o sócio exigir, no prazo de um mês a contar da data da deliberação, que a sociedade adquira ou faça adquirir a sua participação social.”*.

Tendo em conta o teor do artigo, parece claro que do mesmo não decorre um direito de exoneração conseqüente à aprovação do projeto de fusão pela assembleia geral.

A admissibilidade do direito de exoneração em cada sociedade vai depender, por um lado, da sua previsão legal e, por outro, da sua consagração no contrato de sociedade.¹¹⁵

¹¹¹ Baptista, Maria Daniela Farto, *O Direito de Exoneração dos Accionistas, Das suas causas*, Coimbra Editora, 2005, pp. 222-223.

¹¹² Ascensão, José de Oliveira, *Direito Comercial, Volume IV (Sociedades Comerciais, Parte Geral)*, Dislivro, 2000, p. 372.

¹¹³ Fonseca, Tiago Soares da, *O Direito de Exoneração do Sócio no Código das Sociedades Comerciais*, cit., p. 265.

¹¹⁴ Fonseca, Tiago Soares da, *O Direito de Exoneração do Sócio no Código das Sociedades Comerciais*, cit., p. 265.

¹¹⁵ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 425.

Acresce que o artigo 105.º, n.º 1 do CSC remete para o regime de exoneração dos sócios de cada tipo societário; contudo, por esta via acaba por também não abrir a porta de saída aos sócios, uma vez que, por exemplo, nas sociedades por quotas, o artigo 240.º do CSC não reconhece a fusão como fundamento para o exercício da exoneração.¹¹⁶

Adicionalmente, no que diz respeito às sociedades anónimas, não existe qualquer disposição legal referente ao direito de exoneração.

Sucedo que, em 2009, verificaram-se algumas alterações legislativas, nomeadamente com o DL 185/2009, de 12 de agosto, que no caso de incorporação por uma sociedade de outra de cujas partes, quotas ou ações aquela seja a titular de pelo menos 90%, veio conferir aos sócios minoritários uma nova causa legal do direito de exoneração.¹¹⁷

Com o aditamento da norma contida no n.º 4 do artigo 116.º do CSC, pelo DL citado *supra*, o CSC passou a atribuir de forma expressa, na situação nele visada, um direito de exoneração aos sócios detentores de 10% ou menos do capital social da sociedade incorporada, que tenham votado contra o projeto de fusão em assembleia convocada.

Neste âmbito, refere DIOGO COSTA GONÇALVES que a inovação introduzida no artigo 116.º do CSC é especialmente importante porque consagrou uma nova causa legal de exoneração, surgindo como sucedâneo do direito de alienação potestativa, previsto no artigo 490.º, n.ºs 5 e 6.¹¹⁸

Este direito de exoneração previsto no artigo mencionado *supra* deverá ser exercido pelo sócio que tenha votado contra o projeto de fusão, isto é, este direito de exoneração está dependente deste voto contra por parte do sócio, em sede de assembleia.

Olhando para as normas contidas nos artigos 105.º, n.ºs 4 e 5 do CSC e 116.º do CSC, conseguimos entender que existem diferenças notórias.

Com efeito, ainda que ambos os artigos prevejam os casos de se exigir o voto contra do sócio na assembleia em que se delibera a fusão, a realidade é que no artigo 116.º a assembleia

¹¹⁶ Gaspar, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas», cit., p. 425.

¹¹⁷ Sendo que a doutrina citada anteriormente, com exceção de Coutinho de Abreu, ainda não considerava esta alteração.

¹¹⁸ GONÇALVES, Diogo Costa, «As recentes alterações ao regime da fusão de sociedades, A Lei n.º 19/2009, de 12 de Maio e o Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12 de Agosto», in Revista de Direito Das Sociedades, ano I (2009), n.º 3, p.576.

poderá não se realizar se não for requerida por sócios detentores de 5% do capital social da sociedade.¹¹⁹

Ora, esta condição do voto contra, na situação prevista no artigo 105.º do CSC depende do comportamento do sócio, mas no caso do artigo 116.º, n.º 3, al. d) do CSC, já depende, em regra, da vontade de um conjunto mais ou menos alargado de sócios, isto é, o necessário para perfazer os 5% do capital social previstos nesta norma.¹²⁰

Esta diferença é importante, especialmente, tendo em conta os casos previstos no artigo 105.º, n.º1 do CSC, uma vez que a exoneração corresponde a um direito do sócio que, em regra, não está dependente da sua participação relativa no capital social da sociedade, nem da convergência de vontade de outros sócios para o seu exercício.¹²¹

Tal como refere DIOGO COSTA GONÇALVES, o objetivo de acautelar os sócios minoritários, com esta norma, não foi cumprido, uma vez que o voto contra depende da vontade de um conjunto mais ou menos alargado de sócios, o necessário para perfazer os 5% mencionados.¹²²

Para além disso, o artigo 116.º, n.º 4 do CSC configura um caso em que o legislador faz depender o direito de exoneração da titularidade de uma certa percentagem do capital social, isto é, 10% ou menos, sendo, tal questão, um desvio à estrutura do direito de exoneração, resultando na dependência da convergência de vontade de vários sócios.¹²³

Ou seja, um sócio que apenas seja detentor de 2% do capital social da sociedade incorporada, querendo exonerar-se, terá de obter, pelo menos, de mais 3% do capital social da sociedade a concordância na convocação da assembleia geral para que nela possa exercer o seu direito de exoneração.¹²⁴

Esta questão é ainda mais relevante quando comparamos o artigo 116.º, n.º 4 com o artigo 490.º, n.º 5, ambos do CSC, uma vez que a alienação potestativa é um direito de cada sócio

¹¹⁹ Tal como resulta do n.º 3, al. d) do artigo 116.º do CSC.

¹²⁰ Gonçalves, Diogo Costa, «As recentes alterações ao regime da fusão de sociedades, A Lei n.º 19/2009, de 12 de Maio e o Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12 de Agosto», cit., p. 577.

¹²¹ Gonçalves, Diogo Costa, «As recentes alterações ao regime da fusão de sociedades, A Lei n.º 19/2009, de 12 de Maio e o Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12 de Agosto», cit., p. 577.

¹²² Gonçalves, Diogo Costa, «As recentes alterações ao regime da fusão de sociedades, A Lei n.º 19/2009, de 12 de Maio e o Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12 de Agosto», cit., p. 577.

¹²³ Gonçalves, Diogo Costa, «As recentes alterações ao regime da fusão de sociedades, A Lei n.º 19/2009, de 12 de Maio e o Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12 de Agosto», cit., p. 578.

¹²⁴ Gonçalves, Diogo Costa, «As recentes alterações ao regime da fusão de sociedades, A Lei n.º 19/2009, de 12 de Maio e o Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12 de Agosto», cit., p. 578.

livre, não dependendo da vontade de nenhum outro sócio, já a exoneração é um direito cujo exercício fica dependente da existência de mais sócios que queiram requerer a convocação da assembleia geral para se pronunciarem sobre a fusão, a menos que o sócio detenha a percentagem de capital prevista no artigo 116.º, n.º3, al. d) do CSC¹²⁵.

Ora, face ao exposto, a alteração introduzida no artigo 116.º do CSC, nomeadamente nos n.ºs 4 e 5, não confere aos sócios igual nível de proteção, ficando aquém daquilo que seria desejável.¹²⁶

4. Conclusões

Tendo em conta a análise efetuada, afigura-se pertinente a elaboração de uma breve síntese do exposto ao longo deste trabalho.

Assim sendo, no que diz respeito aos meios de defesa das minorias societárias nos casos de fusão, foi possível concluir que existem diversos, desde logo, o direito à informação.

Como foi possível observar, este direito à informação é crucial para a defesa dos sócios minoritários, uma vez que permite aos mesmos obterem os dados relevantes sobre a gestão da sociedade, assegurando a tomada de decisões de forma consciente.

Nos casos de fusão, como vimos, este direito à informação tem um regime especial, uma vez que o artigo 101.º do CSC confere aos sócios, credores e trabalhadores o direito de consulta e obtenção de uma cópia integral do projeto de fusão.

Já o artigo 102.º, n.º 4 do CSC reforça o direito dos sócios à informação quanto ao projeto de fusão, em sede de assembleia geral.

Por outro lado, como tivemos oportunidade de explorar, o «sócio prejudicado» tem o direito de não consentir na fusão - artigo 103.º do CSC.

Nos casos em que o prejuízo consista na afetação de direitos especiais, o sócio tem a proteção prevista no artigo 24.º, n.º 5 do CSC, que estabelece que os direitos especiais não podem ser suprimidos ou coarctados sem o consentimento do respetivo titular.

¹²⁵ Gonçalves, Diogo Costa, «As recentes alterações ao regime da fusão de sociedades, A Lei n.º 19/2009, de 12 de Maio e o Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12 de Agosto», cit., p. 578.

¹²⁶ Gonçalves, Diogo Costa, «As recentes alterações ao regime da fusão de sociedades, A Lei n.º 19/2009, de 12 de Maio e o Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12 de Agosto», cit., p. 578.

No que concerne aos sócios prejudicados devido à alteração da proporção das suas participações sociais (na mesma sociedade), o legislador exige também o seu consentimento para que a fusão se considere eficaz.

Como aprendemos ao longo da dissertação, o consentimento do sócio prejudicado é condição obrigatória do registo da fusão. Ora, não existindo registo, não poderá produzir efeitos o estabelecido nas alíneas a) e b) do artigo 112.º do CSC, não existindo fusão.

Deste modo, é possível concluir que os sócios minoritários que são prejudicados com o projeto de fusão poderão mesmo levar a que o mesmo não se concretize.

Por fim, é ainda pertinente voltar a abordar o tema do direito de exoneração.

Como também tivemos oportunidade de aprender ao longo deste trabalho, o direito de exoneração em casos de fusão vem estabelecido no artigo 105.º do CSC.

No entanto, em 2009, com a introdução imposta pelo DL 185/2009, de 12 de agosto, o legislador veio introduzir no artigo 116.º do CSC o n.º 4, segundo o qual, no caso de incorporação por uma sociedade de outra de cujas partes, quotas ou ações aquela seja a titular de pelo menos 90%, os sócios minoritários (detentores de 10% ou menos do capital social da sociedade incorporada) poderão exercer o seu direito de exoneração.

Em todo o caso, analisadas estas normas, é de concluir que existem várias inconsistências na regulação da fusão.

Na verdade, seguindo a opinião de TIAGO SOARES DA FONSENCA, existem outras situações em que há alterações bastante significativas para os sócios, nas quais, ao contrário do que se passa na fusão, são tutelados os direitos dos sócios discordantes ou que não votaram favoravelmente, existindo o direito de exoneração.

Tendo em conta o exposto, não se vislumbra qualquer motivo para que exista um tratamento diferente nas situações de fusão, pelo que não podemos deixar de afirmar que esta matéria deveria ser alvo de uma revisão legislativa, de modo a estar consagrada maior proteção dos interesses dos sócios minoritários.

5. Bibliografia

ABREU, Jorge Manuel Coutinho de - *Curso de Direito Comercial*, Volume II, 5ª Edição, Almedina, 2017.

ABREU, Jorge Manuel Coutinho de - *Código das Sociedades Comerciais Em Comentário*, Volume II (artigos 85.º a 174.º), Coord. Jorge M. Coutinho de Abreu, Almedina, 2011.

ABREU, Jorge Manuel Coutinho de - *Código das Sociedades Comerciais Em Comentário*, Volume III (artigos 175.º a 245.º), Coord. Jorge M. Coutinho de Abreu, Almedina, 2011.

ASCENSÃO, José de Oliveira, *Direito Comercial, Volume IV (Sociedades Comerciais, Parte Geral)*, Dislivro, 2000.

BAPTISTA, Maria Daniela Farto, *O Direito de Exoneração dos Accionistas, Das suas causas*, Coimbra Editora, 2005.

CORDEIRO, António Menezes - *Código das Sociedades Comerciais anotado*, coord. António Menezes Cordeiro, Almedina, 4ª edição, 2021.

CUNHA, Paulo Olavo, *Direito das Sociedades Comerciais*, Almedina, 7ª edição, 2019.

DRAGO, José, *Fusão de Sociedades Comerciais, Notas Práticas*, Almedina, 2007.

FONSECA, Tiago Soares da, *O Direito de Exoneração do Sócio no Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, 2008.

GASPAR, Guilherme Garrido, «A tutela dos acionistas minoritários na fusão de sociedades anónimas» in *Revista de Direito das Sociedades*, Ano IV, Número 2, 2012.

GOMES, José Ferreira, *M&A Aquisição de Empresas e de Participações Sociais*, AAFDL Editora, 2022.

GONÇALVES, Diogo Costa, «As recentes alterações ao regime da fusão de sociedades, A Lei n.º 19/2009, de 12 de Maio e o Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12 de Agosto», in *Revista de Direito Das Sociedades*, ano I (2009), n.º 3.

MENDES, Evaristo, «Exoneração de sócios. *Direito geral de exoneração por justa causa nas sociedades por quotas?*», in *AAVV, II Congresso DSR*, Coimbra (Almedina), 2012, versão ampliada, disponível em <https://www.evaristomendes.eu>.

PITA, M. António - «A proteção das minorias» in *Novas perspectivas do Direito Comercial*, Livraria Almedina, Coimbra, 1988.

RUSSO, Fábio, «Fusão e cisão de sociedades (Portugal)» in *Questões de Direito Societário em Portugal e no Brasil*, Almedina, 2012.

TORRES, Carlos Maria Pinheiro, *O Direito à informação nas sociedades comerciais*, Almedina, Coimbra, 1998.

VENTURA, Raúl, *Fusão, Cisão Transformação de Sociedades – Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1990.

6. Jurisprudência

Acórdão do Tribunal da Relação do Porto de 11 de junho de 2002, com o n.º de processo 0220670, disponível em www.dgsi.pt.

Acórdão do Tribunal da Relação de Guimarães, de 17 de abril de 2008, com o n.º de processo 183/08-2, disponível em www.dgsi.pt