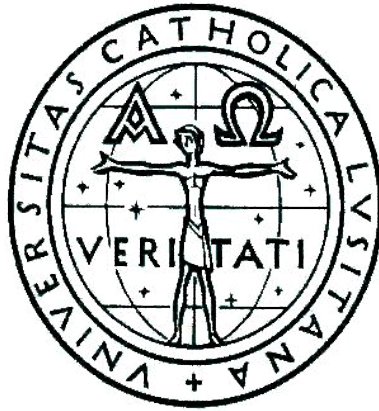


Universidade Católica Portuguesa
Faculdade de Direito - Escola de Lisboa



***Os problemas de interpretação dos artigos 325.º-A e 325.º-B
do Código das Sociedades Comerciais***

João Neves de Sousa
Sob a orientação do Mestre Evaristo Mendes
Mestrado em Direito Empresarial

Maio de 2014

**Aos meus pais,
Ao meu irmão,
Aos meus avós.**

“Dir-se-á que se trata de uma “mágica legal”, mas tem de se reconhecer que a lei faz e pode fazer essas obras mágicas.”

Raúl Ventura

	Página
1. Índice	
2. Introdução	5
3. As participações recíprocas (483.º) e a proibição de aquisição de participações na sociedade dominante (487.º)	
3.1. As participações recíprocas - artigo 485.º	9
3.2. A proibição de aquisição de participações da sociedade dominante pela sociedade dominada - artigo 487.º	10
4. As acções próprias, a relação de domínio e as relações de grupo	
4.1. As acções próprias	
4.1.1. A origem europeia do regime	15
4.1.2. O princípio geral proibitivo	16
4.1.3. As aquisições lícitas	17
4.1.4. As deliberações de aquisição e de alienação de acções próprias	18
4.1.5. O regime de detenção de acções próprias	20
4.2. A relação de domínio	22
4.3. As relações de grupo	24
4.3.1. O domínio total	25
4.3.2. O contrato de grupo paritário	25
4.3.3. O contrato de subordinação	27
4.3.4. Conclusão	28
5. O princípio geral de equiparação - os artigos 325.º-A e 325.º-B	29
5.1. A origem europeia do regime	29
5.2. Os requisitos para aplicação da equiparação	31
5.3. A aplicação do regime das acções próprias às situações equiparadas	34
5.3.1. A subscrição	35
5.3.2. A aquisição	39
5.3.3. A detenção	41

5.3.4. A alienação	44
6. Conclusões	47
7. Bibliografia	49

2. Introdução

Antes de mais, será *mister* proceder à contextualização do presente trabalho. A dissertação que ora apresentamos surge na sequência da parte lectiva do Mestrado em Direito Empresarial da Universidade Católica de Lisboa, correspondendo, portanto, à tese final prevista no programa curricular do mesmo.

A vertente eminentemente societária do Mestrado, direccionado ao estudo dos aspectos jurídicos estáticos e dinâmicos da vida das sociedades comerciais e, de uma forma mais abrangente, da empresa, é definitivamente um sólido ponto de partida para qualquer tema que seja adoptado como objecto de estudo para uma tese final apresentada neste âmbito e com estes propósitos. Apesar de existirem outros aspectos legais muitíssimo relevantes para o estudo jurídico das empresas e do desenvolvimento de toda a sua actividade, foi o societário que captou grande parte do meu interesse, fazendo todo o sentido que o tema escolhido para a presente dissertação se prendesse com o mesmo.

O interesse pelo instituto das acções próprias não é propriamente recente. No âmbito da licenciatura, já tínhamos abordado o tema na disciplina de Direito das Sociedades, voltando a fazê-lo de forma mais elaborada no referido Mestrado, na disciplina de Participação Social, leccionada pelo Orientador da presente tese, o Mestre Evaristo Mendes. Tanto interesse e tanto tempo dedicado ao estudo da aquisição, por parte de uma sociedade, de acções representativas do seu próprio capital, do regime jurídico dessas acções enquanto forem detidas pela sociedade e da própria alienação das mesmas só poderia ir levantando cada vez mais questões para as quais nem sempre foi possível obter uma resposta clara e imediata, à semelhança de qualquer atento estudo de Direito. Ora, uma dessas questões, que nunca foi devidamente desenvolvida nesses estudos anteriores, acabou por assumir o “papel principal” da presente tese: qual o âmbito de aplicação dos artigos 325.º-A e 325.º-B do CSC? Note-se que, para efeitos de resposta à questão colocada, a determinação do referido âmbito terá de ser realizada positiva e negativamente, por referência às normas constantes dos próprios artigos e às constantes de outros artigos que regulam situações semelhantes.

Efectivamente, a resposta parece revestida de aparente simplicidade: de acordo com o artigo 325.º-A, n.º 1, “*as acções de uma sociedade anónima subscritas, adquiridas ou detidas por uma sociedade daquela dependente, directa ou indirectamente nos termos do artigo 486.º, ou que com aquela esteja em relação de grupo nos termos do artigo*

488.º e seguintes, consideram-se para todos os efeitos, acções próprias da sociedade dominante”, e, segundo o artigo 325.º-B, n.º 1, “à subscrição, aquisição e detenção de acções nos termos do n.º 1 do artigo anterior aplica-se o regime estabelecido nos artigos 316.º a 319.º e 321.º a 325.º, com as devidas adaptações”. Sendo assim, sempre que uma sociedade adquira acções de uma sociedade da qual seja dependente ou com a qual se encontre numa relação de grupo, a respectiva aquisição e detenção deverá estar sujeita ao regime estatuído para as acções próprias pelo CSC. Atente-se no facto de não fazermos referência à alienação: não é um lapso. O artigo 325.º-B, n.º 1, exclui a aplicação do artigo 320.º, que regula alienação das acções próprias. Um problema que será alvo de devido tratamento em sede própria.

Mas as questões à data suscitadas não ficam (nem se imaginaria que ficassem) por aqui. A situação que ora se analisa é substancialmente distinta da situação prevista pelo regime geral das acções próprias. Desde logo, por uma observação óbvia: nestes casos temos mais do que uma sociedade envolvida. Falamos de patrimónios autónomos, de entidades jurídicas distintas. Isto significa que, como bem nos indica o n.º 1 do artigo 325.º-B, haverá necessidade de proceder a adaptações na interpretação e aplicação do regime das acções próprias às situações previstas pelo artigo 325.º-A, n.º 1. Esclarecer os termos e as condições em que essas adaptações devem, na nossa opinião, ser entendidas será um dos objectivos do presente estudo.

Fazendo referência às *relações de domínio* e às *relações de grupo*, o 325.º-A chama à colação conceitos jurídicos que devem encontrar-se bem delimitados para que se possa tratar o tema com as devidas precauções, pelo que também serão objecto da necessária clarificação. Observe-se, desde já, o seguinte: anteriormente à “adopção” destes dois artigos pelo CSC, o problema das acções de uma sociedade adquiridas por outra sociedade na qual a primeira era accionista eram resolvidos pelos artigos 485.º (sociedades em relação de participações recíprocas) e 487.º (proibição de aquisição de participações na sociedade dominante por parte da dominada). O primeiro exprimia claramente uma preocupação com a integridade do capital das sociedades, ao configurar uma situação de reciprocidade de participações (como se explicará *infra*). O que não se verificará necessariamente no segundo: não é *mister* que o domínio sobre outra sociedade tenha origem numa participação de capital, e mesmo que tenha é possível que a participação que o origina seja insignificante, ao ponto de não haver, na realidade, preocupações com a integridade do capital a salvaguardar. A sua função, nesses casos,

prender-se-á com a salvaguarda de princípios fundamentais atinentes à organização e competência dos órgãos societários, como se verá.

Esta dualidade entre preocupações com a integridade do capital e preocupações com a possibilidade de ingerência da administração na assembleia geral da sociedade marcará muito do nosso estudo. Efectivamente, estes são os dois principais aspectos da vida societária que são indiscutivelmente afectados pelas operações de aquisição de acções próprias e pela sua detenção, sendo patente a preocupação do legislador em atenuar os efeitos negativos dessas operações em cada um dos aspectos referidos. Muitas das soluções adoptadas no regime geral das acções próprias têm por finalidade salvaguardar estes interesses porque, efectivamente, as consequências fazem-se sentir quando uma sociedade adquire acções dela própria. Significará isto que deveremos transpor, tal qual, o regime das acções próprias para a situação ora em análise? Fará sentido exigir à sociedade dominada ou à que se encontre em grupo com a sociedade cujas acções são objecto da operação de aquisição o cumprimento de determinada norma legal quando os interesses que esta visa proteger não se encontram ameaçados pela situação concreta, ainda por mais quando esse cumprimento possa verificar-se economicamente penoso para a mesma e para os seus accionistas livres, ou até mesmo desastroso para o exercício da respectiva actividade social?

Procuraremos encontrar soluções aos problemas ora identificados, ao mesmo tempo que, passo a passo, clarificamos a aplicação dos artigos 325.º-A e 325.º-B. Antes disso, e para que se entenda toda a complexidade do tema, daremos atenção a uma série de questões prévias de relevância inquestionável para a nossa tarefa: os conceitos de *domínio* e de *grupo de sociedades*; o tratamento do problema antes da entrada em vigor dos artigos em questão; a origem dos artigos 325.º-A e 325.º-B; a determinação do sentido de cada solução adoptada pelo regime geral das acções próprias, de forma a identificar os interesses que se visa proteger em cada uma delas. Só depois de assentes estes pontos é que poderemos entrar devidamente no estudo concreto de ambos os artigos, sem prejuízo de abordarmos, desde logo e conjuntamente com aquelas questões, alguns aspectos essenciais do regime da *equiparação*.

As relações de grupo e de domínio entre sociedades são uma realidade latente do mundo económico em que vivemos. Os grandes grupos económicos são os principais protagonistas de uma tendência que, não sendo propriamente inovadora ou recente, tem vindo a conhecer um crescimento interessante. Criando uma espécie de “rede societária”, através da qual o risco económico da empresa social é dividido por várias

sociedades diferentes (e, conseqüentemente, patrimónios diferentes) conectadas por relações de grupo ou de domínio, os agentes económicos criaram realidades para as quais o legislador teve de encontrar soluções de enquadramento e de regulação em nome da segurança do mercado, entendida como protecção tanto dos accionistas como dos credores sociais. As operações sobre participações sociais realizadas entre sociedades que se encontram nestas condições têm potencial para criar dano tanto para uns como para outros, e, ocupando um papel central nessas operações, encontramos o objecto do nosso estudo. Daqui retiramos a extrema relevância da clarificação do regime legal que nos propomos analisar, o que não pode deixar de ser um factor de interesse incontornável. O que, aparentemente, não é óbvio para a grande maioria da doutrina portuguesa, tal a dificuldade em encontrar estudos verdadeiramente desenvolvidos sobre os artigos 325.º-A e 325.º-B do CSC, ou melhor, sobre o princípio da equiparação das acções da sociedade dominante adquiridas e detidas pela sociedade sua dependente às acções próprias.

3. As participações recíprocas (483.º) e a proibição de aquisição de participações na sociedade dominante (487.º)

3.1. As participações recíprocas – artigo 485.º

Não se assuma que, antes da entrada em vigor dos artigos 325.º-A e 325.º-B, a situação ora regulada pelos mesmos se encontrava completamente carente de atenção legislativa. Já desde o início da vigência do CSC que o artigo 485.º previa a possibilidade de duas sociedades participarem reciprocamente no capital uma da outra, estatuidando algumas consequências para os casos em que essas participações adquirissem determinada dimensão. Deveremos ter em atenção que, neste caso, não falamos propriamente de relações qualificadas, de *domínio* ou de *grupo*, mas sim de simples participações.

De acordo com o n.º 1 do artigo 485.º, “*as sociedades que estiverem em relação de participações recíprocas ficam sujeitas aos deveres e restrições constantes dos números seguintes, a partir do momento em que ambas as participações atinjam 10% do capital da participada*”, ou seja, a partir do momento em que cada uma delas se constitua numa relação de simples participação com a outra na acepção do artigo 483.º. Segundo o n.º 1 do artigo 484.º, a sociedade que adquire uma participação superior a 10% do capital de outra deverá comunicar-lhe, por escrito, todas as aquisições e alienações de quotas ou acções representativas do seu capital social, enquanto o nível de participação se situe acima dos referidos 10%. O exercício deste dever de comunicação é decisivo na determinação de qual das sociedades (quando haja participações recíprocas) ficará proibida de exercer os direitos inerentes às participações (exceptuado o direito de partilhar o produto da liquidação) que sejam adquiridas acima dos 10%, impondo a lei que seja a última a realizar a referida comunicação (artigo 485.º, n.ºs 2 e 3). Ou seja, a sociedade que tenha efectuado a comunicação primeiro será livre de continuar a aumentar a sua participação e a exercer os direitos inerentes à mesma, exercício que está vedado à que a efectue mais tardiamente.

Nos casos que acabámos de enunciar identificamos problemas de integridade do capital de cada uma das sociedades. Verificando-se uma situação de cruzamento de participações, cada uma das sociedades participará, numa maior ou menor medida, em si mesma, ora veja-se: 1 - a sociedade A é titular de acções representativas do património da sociedade B; 2 - a sociedade B, por sua vez, é accionista da sociedade A;

3 - as acções da sociedade B detidas pela sociedade A representam o património da primeira; 4- sabendo que o património da sociedade B compreende acções da sociedade A, as acções da sociedade B detidas pela sociedade A representam, em determinada medida (dependente do montante da participação), uma participação no seu próprio património¹. Torna-se evidente a similaridade destas situações com os efeitos da aquisição de acções próprias.

3.2. A proibição de aquisição de participações da sociedade dominante pela sociedade dominada – artigo 487.º

Imagine-se agora que a sociedade que não está sujeita às restrições do 485.º (como dissemos, a que efectuar primeiro a comunicação do artigo 484.º, n.º 1) continua a aumentar a sua participação até adquirir uma posição de domínio na outra. Neste caso, estatui o artigo 487.º, n.º 1, que a sociedade dominada se encontra proibida de adquirir quotas ou acções da sociedade dominante, exceptuando o caso de a aquisição ser realizada a título gratuito, por adjudicação em acção executiva movida contra devedores ou em partilha de sociedades em que seja sócia. Diz-nos o n.º 2 do mesmo artigo que as aquisições que violem o disposto no n.º 1 serão nulas, excepto quando forem realizadas em bolsa, caso em que serão reguladas pelo já referido artigo 485.º, n.º 3.

Atente-se, no entanto, ao facto de o artigo não se reportar exclusivamente aos casos em que haja reciprocidade de participações. Como foi dito *supra*, o domínio pode não ter origem numa participação social, constatação que é várias vezes omitida nos estudos de alguns autores sobre o tema².

¹ Nas palavras de MARIA VITÓRIA ROCHA (*Aquisição de acções próprias no Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1994, p. 333): “(...) através das participações uma na outra, tais sociedades acabam por participar indirectamente, em maior ou menor medida, em si mesmas. Se parte do património de uma sociedade está constituído por acções de outra sociedade, que, por sua vez, é accionista da primeira, existe uma parte daquele património não coberta por autênticos valores patrimoniais.”

² MARIA VITÓRIA ROCHA, (*op. cit.*, p. 344): “Se a participação recíproca constitui um meio caminho entre a hetero e a autoparticipação, a participação da sociedade dependente na sociedade dominante aproxima-se decisivamente da autoparticipação. A subscrição ou a aquisição derivada de acções da sociedade dominante pela dominada provoca uma debilitação (*annacquamento; Verwässerung*) do património da primeira, porque as acções da dominada possuídas em carteira pela dominante, após tal subscrição ou aquisição, se representam, em parte, a si mesmas.”. Em sentido inverso, ENGRÁCIA ANTUNES (*Os Grupos de Sociedades*, 2.ª edição, Almedina, pp. 425 e 426) sublinha a dita possibilidade: “(...) poderão existir participações maioritárias de capital às quais não corresponde qualquer domínio(...)”; “Inversamente, e por outro lado, poderão existir relações de participações recíprocas qualificadas que possuam a sua origem numa participação minoritária(...)”.

O legislador, percebendo que estas operações podem dar origem a situações de ingerência do órgão de administração na assembleia-geral de sócios, repudiou-as. Imagine-se as seguintes situações:

1. A sociedade A detém uma posição maioritária na sociedade B, dominando-a. Os accionistas maioritários da primeira não detêm o número de votos necessários para deliberar no sentido que pretendem relativamente a uma determinada questão, tendo sido frequentemente impedidos de o fazer pelos accionistas minoritários, necessitando, pra além dos votos que já detêm, de votos correspondentes a mais 5% do capital social da sociedade. A sociedade B, por sua vez, é titular de 5% do capital social da sua dominante. Por via da evidente dependência de facto que, ultimamente, todas as entidades envolvidas nesta operação têm relativamente aos accionistas maioritários da sociedade A, a administração da sociedade B utiliza os direitos inerentes à sua participação para perfazer o número de votos pretendido.

2. A sociedade A detém 60% do capital social da sociedade B. Devido às últimas evoluções nas forças presentes na assembleia-geral, os accionistas que designaram a administração da sociedade A já não possuem o quórum necessário para renovar o seu mandato. Inconformados com a situação, os administradores da sociedade A instruem os administradores da sociedade B (por eles designados), através do poder de facto que sobre eles detêm, para adquirirem acções da sociedade A no montante suficiente para perfazer, juntamente com os accionistas que os designaram, os direitos de voto suficientes para os designar novamente. Os administradores da sociedade B, “a mando” dos administradores da sociedade A, votam, juntamente com outros accionistas, a renovação do mandato destes últimos.

Estas situações são exemplos claros dos perigos organizativos deste tipo de operações³.

Este artigo 487.º assume a responsabilidade pela regulação da situação de aquisição de participações da sociedade dominante pela sociedade dominada, estatuidando uma regra geral de nulidade para as aquisições, exceptuando os casos já referidos. O legislador, identificando uma necessidade de reagir a estas situações, limitou-se a rejeitar as aquisições, ferindo-as de nulidade. Ora, em virtude da entrada dos artigos

³ MARIA VITÓRIA ROCHA (*op. cit.*, p. 335): “As participações recíprocas podem funcionar como meio de efectuar um “managing control” por parte das administrações das sociedades reciprocamente participadas ou como forma de prejudicar sócios minoritários. A experiência mostra que foram muitas vezes utilizadas com o objectivo de assegurar a perpetuação dos mesmos administradores no controlo da sociedade, iludindo as competências da assembleia geral.”

325.º-A e 325.º-B no nosso ordenamento jurídico, que se ocuparam da regulação das aquisições de participações da sociedade dominante pela sociedade dominada, que era objecto das atenções do artigo 487.º, parece que somos forçados a concluir que este último artigo já não é aplicável às sociedades anónimas, restringindo a sua aplicação às sociedades por quotas.

No entanto, RUI PEREIRA DIAS⁴ entende que, apesar de ser opinião partilhada pela maioria da doutrina que o artigo 487.º apenas se aplica às sociedades por quotas, esta não será a única interpretação possível, pois o que seria proibido por este artigo seria a subscrição, aquisição ou detenção de acções de uma sociedade dominante estrangeira por uma dependente portuguesa, em virtude do disposto na alínea a) do artigo 481.º, n.º 2, situação excluída do âmbito dos artigos 325.º-A e 325.º-B. Assim, não haveria contraposição entre as duas disposições legais, pelo que não seria razoável concluir pela aplicação do regime do artigo 487.º somente às sociedades por quotas, continuando as sociedades dependentes sujeitas à lei portuguesa impedidas de adquirir acções da sua dominante sujeita a lei estrangeira.

Quanto a este entendimento cumpre-nos fazer as seguintes considerações: o n.º 2 do artigo 481.º começa por indicar que “*o presente título aplica-se apenas a sociedades com sede em Portugal, salvo quanto ao seguinte*”, para depois nos dizer, na alínea a), que a “*proibição estabelecida no artigo 487.º aplica-se à aquisição de participações de sociedades com sede no estrangeiro que, segundo os critérios estabelecidos pela presente lei, sejam consideradas dominantes*”. A interpretação dos referidos preceitos, na nossa opinião, deverá ir no sentido de considerar que o artigo 487.º, por força do artigo 481.º, é aplicável apenas quando a sociedade dependente se encontra sujeita à lei portuguesa, sendo indiferente se a sua dominante é uma sociedade portuguesa ou estrangeira. Retiramos esta solução da própria redacção das normas, pois o que a alínea a) do n.º 2 do artigo 481.º faz é acrescentar às relações entre sociedades portuguesas as relações das sociedades dependentes portuguesas com as suas dominantes estrangeiras. Isto implica que concordamos com o autor relativamente à sua conclusão: a sociedade portuguesa dependente continua impedida de adquirir acções da sua dominante estrangeira, sabendo que esta situação não se encontra incluída no âmbito dos artigos 325.º-A e 325.º-B. Mas implicará também que discordamos com tal entendimento na

⁴ *Código das Sociedades Comerciais em comentário*, comentário ao artigo 325.º-A, Almedina, 2012, pp. 485 e 486.

parte em que assume que o artigo 487.º apenas se aplicava a relações entre sociedade dependente portuguesa e sociedade dominante estrangeira. No que diz respeito a relações entre duas sociedades portuguesas, relações essas que consideramos encontrarem-se incluídas no âmbito da norma anteriormente à entrada em vigor dos artigos 325.º-A e 325.º-B, concordamos com a maioria da doutrina que restringe a aplicação do referido artigo apenas às sociedades por quotas, pois aquelas relações passaram a incluir-se no âmbito dos referidos artigos.

Este regime prova que o problema ora objecto de estudo não é, necessariamente, um problema de acções próprias. Se fosse, não faria sentido que se permitisse a aquisição de acções próprias, cujos efeitos são muito mais directos e imediatos, e se impedisse a aquisição de acções da sociedade dominante pela dependente. E não será, hoje em dia, um problema de quotas próprias⁵. Daqui retiramos a conclusão que o princípio da equiparação das acções da sociedade dominante adquiridas ou subscritas pela sociedade dominada a acções próprias da dominante não é nada mais do que uma ficção utilizada pelo legislador para amenizar os efeitos negativos deste tipo de operações, de entre outras soluções possíveis. Não podemos concordar com MARIA VITÓRIA ROCHA quando afirma a proibição constante do 487.º, n.º 1, como uma “manifestação do princípio geral proibitivo da autoparticipação”⁶, por duas razões:

1.º A aquisição de acções da sociedade dominante pela dominada não é, literalmente, a aquisição das suas próprias acções. De uma forma muito simples, a situação não é subsumível à previsão do artigo 316.º, n.º 1. Quando o legislador nos diz, no n.º 1 do artigo 325.º-A, que as acções se consideram, “para todos os efeitos”, acções próprias da dominante não está a fazer nada mais do que uma ficção para efeitos de aplicação do seu regime;

2.º Caso o domínio tenha origem num direito especial de designação dos membros da administração (entre outros exemplos) que decorra de uma participação de 1% no capital social da sociedade dependente, a situação apenas é similar na parte em que apresenta os mesmos riscos organizativos.

O legislador percebeu que o regime disposto para as acções próprias também poderia servir os interesses que pretendia proteger nestes casos, até porque os problemas

⁵ MARIA VITÓRIA ROCHA (*op. cit.*, p. 337): “Atendendo a estas razões afigura-se-nos correcta a opção do legislador português ao estabelecer um regime jurídico específico, autónomo relativamente ao regime das acções próprias, para as participações recíprocas.”

⁶ *Op. cit.*, p. 348.

suscitados podem ser similares⁷, e adoptou-o. No lugar de proibir as aquisições e feri-las de nulidade (fora dos casos excepcionais, a sociedade dominada não poderia adquirir nem uma única acção da dominante), criou uma determinada “margem de manobra” à sociedade dominada, à semelhança do que já tinha feito para as sociedades que adquirem acções representativas do seu próprio capital. Salvaguardadas as situações mais gravosas pelos limites, restrições e obrigações impostas pelo regime para o qual o n.º 1 do artigo 325.º-B remete, uma sociedade dominada poderá realizar operações financeiras que envolvam acções da sociedade dominante e que sejam capazes de lhe proporcionar mais-valias, “acrescentando espaço” à autonomia privada.

Podemos concluir que, com a entrada em vigor do regime dos artigos 325.º-A e 325.º-B, o regime das participações recíprocas acabou por ser atenuado para as relações de domínio e grupo entre sociedades anónimas quando a dominante se encontra sujeita à lei portuguesa, mantendo-se inalterado para as sociedades por quotas. Ou seja, estas últimas encontram-se sujeitas a um regime mais restritivo, solução que pode encontrar o seu fundamento no facto de o exercício dos direitos inerentes às participações sociais nas sociedades por quotas implicar um potencial de ingerência na vida da sociedade muito superior ao que se verifica nas sociedades anónimas. Efectivamente, o poder de controlo dos sócios sobre os negócios das sociedades por quotas é muito mais significativo do que nas sociedades anónimas. Assim, o legislador identificou (na nossa opinião, de forma perspicaz) a necessidade de tratar de forma distinta a possibilidade de uma sociedade dependente de uma sociedade por quotas adquirir participações representativas do capital social desta última da aquisição de acções da sociedade anónima dominante pela sociedade dominada. Acrescerá a isto que as participações sociais das sociedades anónimas, sendo valores mobiliários (ao contrário das quotas), são bens bastante mais aptos a circular, a criar e a captar riqueza, pelo que se justificará que, mediante o cumprimento das disposições legais que regulam a situação em apreço, se possibilite à sociedade dependente que se sirva dessas participações para fins de investimento.

⁷ No mesmo sentido, MARIA VITÓRIA ROCHA (*op. cit.*, p. 331: “Embora as participações recíprocas apresentem importantes diferenças valorativas e estruturais relativamente às acções próprias, é um facto que podem suscitar em larga medida problemas similares. No primeiro caso, porque pode afectar a integridade do capital social, quer do ponto de vista da sua formação, quer da sua conservação, no segundo, por poder conduzir à distorção da ordem de distribuição de competências estabelecida por lei entre assembleia geral e administração ou direcção.”

4. *As acções próprias, a relação de domínio e as relações de grupo*

Os artigos 325.º-A e 325.º-B são, essencialmente, normas de remissão. Preveem que um determinado e pré-existente regime jurídico se aplica também às situações por si previstas, estabelecendo um *princípio de equiparação* destas situações à aquisição, subscrição e detenção de acções próprias.

A compreensão destes preceitos implica, portanto, não só que se compreenda o regime das acções próprias mas também os conceitos de *relação de domínio* e de *relação de grupo*. É essa análise que terá lugar no presente capítulo, que será resumida, em virtude de não serem, por si só, o tema do presente estudo.

4.1. *As acções próprias*

4.1.1. A origem europeia do regime

Antes de mais, cumpre dar conta que a regulação nacional das acções próprias tem origem directa no direito europeu. De facto, não só as soluções exigidas pela directiva, como a própria redacção dos artigos 316º a 325º-B, são importadas directamente de uma directiva comunitária, que já foi alvo de revisão e ulteriormente substituída no que diz respeito à regulação do próprio regime das acções próprias.

Frequentemente apelida de “Segunda directiva em matéria de sociedades” (ou mais simplesmente, “Segunda Directiva”), a Directiva 77/91/CEE do Conselho, de 13 de Dezembro de 1976 (alterada pelas directivas 92/101/CEE e 2006/68/CE do Parlamento Europeu e do Conselho) coordena as garantias que, para protecção dos sócios e de terceiros, são exigidas nos Estados-Membros às sociedades, bem como à conservação e às modificações do seu capital social. Segundo MENEZES CORDEIRO⁸, esta directiva teve a “*intenção de abrir caminho para um mercado de capitais*”.

Importa referir que a redacção primitiva desta directiva assumiu um papel determinante na adopção do regime em causa. Apesar da existência de uma determinada “resistência” continental à aquisição de acções próprias, não se concebendo com leveza a possibilidade de uma sociedade se descapitalizar por virtude de empregar bens

⁸ *Direito Europeu das Sociedades*, Almedina, 2005, p. 208.

pertencentes ao património social em troca de acções que os representam, o direito europeu inspirou-se na *common law*⁹ e adoptou o presente regime de acções próprias¹⁰, a ser transposto para os ordenamentos jurídicos nacionais.

A directiva que a alterou introduziu também novas soluções, tal como se pode inferir das alterações ao texto do Código das Sociedades Comerciais no que toca a acções próprias, sendo muitas delas datadas de 2006 (data da directiva de alteração).

Posteriormente, a Directiva 2012/30/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de Outubro de 2012, ocupou-se novamente de estabelecer os parâmetros segundo os quais os Estados-Membros devem regular o regime das acções próprias, de acordo com os seus artigos 20.º e seguintes.

4.1.2. O princípio geral proibitivo

A subscrição de acções próprias encontra-se sujeita a um princípio proibitivo, constante do artigo 316.º, n.º 1. Esta disposição legal contém ainda um princípio geral proibitivo relativamente à aquisição derivada e detenção de acções próprias, que apenas será permitida “nos casos e nas condições previstas na lei”.

Este artigo contém ainda outra proibição: a proibição da celebração de um contrato de mandato entre a sociedade (mandante) e terceiro (mandado) com vista à aquisição de acções próprias, realizada em nome deste mas por conta daquela, sendo nulos os actos pelos quais se transmitam as acções do terceiro para a sociedade¹¹.

Vale a pena fazer ainda referência à proibição de assistência financeira, prevista no artigo 322.º. Segundo a lei, uma sociedade não pode financiar qualquer tipo de operações que redundem na aquisição ou subscrição das suas próprias acções, impedindo-se desta forma a instrumentalização do património social para estas operações¹².

⁹ MENEZES CORDEIRO, *op. cit.*, p. 213.

¹⁰ Artigos 18.º e ss. da Directiva 77/91/CEE.

¹¹ A regulação desta questão encontra-se no artigo 316.º, n.º 2 a 7.

¹² Exceptuam-se as “transacções que se enquadrem nas operações correntes dos bancos ou de outras instituições financeiras”, bem como “as operações efectuadas com vista à aquisição de acções pelo ou para o pessoal da sociedade ou de uma sociedade com ela coligada” (n.º 2).

4.1.3. As aquisições lícitas

Apesar das proibições já mencionadas, a lei não deixa de criar espaço para a possibilidade de aquisição derivada de acções próprias. De acordo com o artigo 317.º, n.º 2, uma sociedade é livre de adquirir acções próprias até que o nível da sua “participação” atinja os 10% do capital social, sendo que apenas se admite que as adquira para além desse limite quando: *a)* a aquisição resulte do cumprimento pela sociedade de disposições da lei; *b)* a aquisição vise executar uma deliberação de redução de capital; *c)* seja adquirido um património, a título universal; *d)* a aquisição seja feita a título gratuito; *e)* a aquisição seja feita em processo executivo para cobrança de dívidas de terceiros ou por transacção em acção declarativa proposta para o mesmo fim; *f)* a aquisição decorra de processo estabelecido na lei ou no contrato de sociedade para a falta de liberação de acções pelos seus subscritores.

O n.º 4 do artigo 317.º prevê que a aquisição de acções próprias está ainda condicionada a que a contrapartida da aquisição pela sociedade consista em valores não superiores a metade do que seja distribuível pelos sócios nos termos dos artigos 32.º e 33.º (artigo 317.º, n.º 4). Ou seja, se a sociedade pode distribuir 100 pelos sócios, nunca poderá pagar mais que 50 pela aquisição de acções próprias, sendo os restantes 50 destinados a uma espécie de reserva de neutralização contabilística que está directamente prevista pela alínea *b)* do artigo 324.º. No entanto, e como a doutrina tem vindo a salientar¹³, afirmar-se-á a desnecessidade de cumprir a segunda parte da norma, na parte em que exige que existam bens distribuíveis no dobro do valor a pagar pelas acções próprias. Com efeito, faria sentido que tal fosse exigível quando as acções eram contabilizadas como elemento do activo, dando lugar à necessidade de as neutralizar sobre o capital próprio através da criação da dita reserva. Contudo, o POC de 1989 determinou que as operações por acções próprias passassem a efectuar-se sobre o capital próprio como valores negativos, nele constando uma rubrica própria para o efeito, não sendo, portanto, contabilizadas no activo. O que torna desnecessário o cumprimento da segunda parte desta norma.

¹³ MARGARIDA COSTA ANDRADE, *Código das Sociedades Comerciais em comentário*, 2012, comentário ao artigo 324.º.

Segundo o artigo 318.º, a sociedade apenas pode adquirir acções próprias que se encontrem inteiramente liberadas, excepto nos casos das alíneas *b)*, *c)*, *e)* e *f)* do n.º 3 do artigo 317.º, caso contrário a aquisição será nula.

Embora a lei permita a aquisição nestes casos, não deixa de entregar aos accionistas a possibilidade de a limitar estatutariamente, até ao ponto da sua total proibição (artigo 317.º, n.º 1).

4.1.4. As deliberações de aquisição e de alienação de acções próprias

Tanto a aquisição como a alienação de acções próprias encontram-se sujeitas a uma deliberação de autorização da assembleia-geral, cuja licitude depende de requisitos distintos consoante a natureza da operação. Como foi dito, e inversamente às deliberações sobre alienações e aquisições de quotas próprias¹⁴, estas deliberações devem ser entendidas como tendo um carácter de mera autorização, não vinculando a administração a proceder à realização da operação. Com efeito, as operações de aquisição e alienação de acções próprias não fazem parte da competência da assembleia-geral, mas sim da administração da sociedade, pelo que a iniciativa deverá partir deste último órgão societário. A autorização é exigida na medida em que, em princípio, não se deverá permitir que a administração realize operações que possam alterar as forças dentro da assembleia geral sem o prévio consentimento dos sócios. Sendo assim, o desrespeito pela deliberação de aquisição/alienação não importa a validade da operação, mas sim a violação de um dever da administração que pode dar origem à destituição por justa causa.

4.1.4.1. A deliberação de aquisição

A deliberação de aquisição de acções próprias é regulada pelo disposto no artigo 319.º do CSC. De acordo com o seu número 1, da deliberação deverá constar: *a)* o número máximo e, se houver, o número mínimo de acções a adquirir; *b)* o prazo para a aquisição das acções, que não poderá exceder os 18 meses a contar da data da

¹⁴ Embora o problema da diferente natureza das deliberações de aquisição e alienação de participações próprias consoante estejamos em sede de sociedades por quotas ou de sociedades anónimas mereça especial atenção, a economia textual força-nos a deixar a sua análise para outro momento.

deliberação; *c*) os accionistas que irão alienar as suas acções, quando as operações sejam realizadas fora do mercado regulamentado e seja lícita a aquisição a accionistas determinados; *d*) as contrapartidas mínima e máxima, nas aquisições a título oneroso.

A deliberação pode ser dispensada nos casos em que a operação de aquisição evite um prejuízo grave e iminente para a sociedade, que se presume existir nos casos previstos nas alíneas *a*) e *e*) do n.º 3 do artigo 317.º (319.º, n.º 3), exigindo o n.º 4 que os administradores exponham os motivos e as condições das operações efectuadas na primeira assembleia geral que ocorra após a realização da operação.

4.1.4.2. A deliberação de alienação

Dispõe o artigo 320.º que também a alienação de acções próprias se encontra sujeita a deliberação da assembleia geral. Da deliberação deverá constar: *a*) o número mínimo e, se o houver, o número máximo de acções a alienar; *b*) o prazo para a realização da operação, que, à semelhança da aquisição, não deverá exceder os 18 meses; *c*) a modalidade da alienação; *d*) o preço mínimo ou outra contrapartida das alienações a título oneroso.

A alienação pode ser levada a cabo sem a deliberação da assembleia geral nos casos em que a lei a imponha (artigo 320.º, n.º 2), devendo os administradores, tal como no caso da aquisição, expor os motivos e as condições da operação efectuada na primeira assembleia geral posterior à realização da operação.

Concluimos que em ambos os casos se verifica uma necessidade de obter a autorização da assembleia geral ou, nos casos em que esta possa ser dispensada, que os contornos da operação sejam informados à assembleia geral. Isto significa que o legislador, levando em conta os potenciais efeitos destas operações sobre a estrutura accionista da sociedade, exige que os accionistas possam exercer sempre algum tipo de controlo sobre as mesmas. Não se admitiria que a administração, mesmo que praticando um acto que esteja compreendido na sua competência, tivesse a possibilidade de ingerir naquela mesma estrutura sem que os accionistas pudessem controlar os mecanismos e os termos em como o faz.

Devemos fazer ainda referência ao artigo 321.º. Tanto a aquisição como a alienação de acções próprias deverão respeitar o princípio da igualdade de tratamento dos accionistas. Sabendo que a lei não exige uma igualdade absoluta entre os

accionistas, mas sim uma igualdade proporcional na medida da sua participação (que implicará a necessidade de fundamentação de um tratamento objectivamente desigual) a aplicação deste princípio neste campo implica que a administração providencie uma igualdade de oportunidades a cada accionista para a alienação das suas acções. No caso da alienação de acções próprias, “a paridade de tratamento significa que, os adquirentes-accionistas não poderão ser escolhidos sem que um critério de igualdade de oportunidades seja seguido, deste modo se impedindo, p. ex., a preferência por sócios mais próximos da administração”¹⁵.

4.1.5. O regime de detenção de acções próprias

Os artigos 323.º e 324.º do CSC estabelecem o regime ao qual as acções próprias se encontram sujeitas durante o período em que o seu titular seja a sociedade.

O primeiro destes artigos ocupa-se da duração da titularidade das acções pela sociedade. Este período variará consoante as aquisições tenham sido lícitas ou ilícitas. No primeiro caso, se as acções detidas não excedem os 10% do capital social, não haverá limite temporal à sua detenção. Se excederem, o excesso deverá ser alienado no prazo de três anos (n.º 1). No caso de aquisições ilícitas, a alienação deverá ser realizada dentro do ano seguinte à aquisição, se a lei não decretar, desde logo, a nulidade desta (n.º 2).

Caso as alienações prescritas pelas ditas normas não sejam realizadas, as acções que deveriam ter sido alienadas serão anuladas. Nos casos de aquisição lícita, anular-se-ão as mais recentemente adquiridas (n.º 3). De acordo com MARGARIDA COSTA ANDRADE¹⁶, tendo em conta que os administradores, nos termos do n.º 4, são responsabilizados pela falta de anulação, é a eles que cabe a anulação, não se exigindo que a assembleia geral delibere positivamente relativamente à própria anulação. Entende-se que assim seja: os administradores não deverão poder ser responsabilizados por algo que não seja da sua competência. No entanto, ressalve-se a necessidade de reduzir o capital social em virtude de o valor nominal conjunto das acções existentes ser incongruente com o valor daquele.

¹⁵MARGARIDA COSTA ANDRADE, *op. cit.*, comentário ao artigo 321.º.

¹⁶*Op. cit.*, anotação artigo 323.º.

O artigo 324.º, por sua vez, regula o exercício dos direitos inerentes às acções (n.º 1), determinando a obrigatoriedade de constituição de uma reserva de montante igual àquele pelo qual as acções estejam contabilizadas¹⁷ e a exigência de algumas menções obrigatórias no relatório anual da administração¹⁸, nomeadamente: *a)* o número de acções próprias adquiridas durante o exercício, os motivos das aquisições efectuadas e os desembolsos da sociedade; *b)* o número de acções próprias alienadas durante o exercício, os motivos das alienações efectuadas e os embolsos da sociedade; *c)* o número de acções próprias da sociedade por ela detidas no fim do exercício.

Relativamente ao exercício dos direitos inerentes às acções, cumpre referir que o artigo 324.º, n.º 1, alínea *a)*, dispõe que enquanto pertencerem à sociedade, consideram-se “suspensos todos os direitos inerentes às acções, excepto o de o seu titular receber novas acções no caso de aumento de capital por incorporação de reservas”. A suspensão dos direitos pode ser vista como uma das pedras basilares do regime das acções próprias. Enquanto que os artigos que impõem que se encontrem reunidas determinadas condições financeiras para que a aquisição seja lícita se preocupam essencialmente com a manutenção da integridade do património social, impedindo que estas operações sejam realizadas de forma abusiva à custa do mesmo, a suspensão dos direitos (sendo que, entre todos os direitos inerentes às acções, o direito de voto será o que mais preocupa o legislador) é fundamentalmente destinada a proteger o aspecto organizativo da sociedade, possibilitando que esta possa ser titular das acções sem que se possa considerar uma verdadeira sócia de si própria e evitando as eventuais ingerências da administração na formação da vontade da assembleia geral. Isto porque uma verdadeira posição de “accionista”, ou melhor, de “sócio” implica a faculdade de exercer um vasto leque de direitos, incluindo o direito de voto, que se encontram agora suspensos por efeito do disposto no artigo 324.º, n.º 1, alínea *a)*.

A excepção realizada pelo legislador relativamente ao caso de aumento de capital por incorporação de reservas justifica-se na medida em que esta operação não

¹⁷ Não podemos deixar de encontrar uma correspondência entre a obrigação imposta pela alínea *b)* do n.º 1 do artigo 324.º com o requisito exigido pelo 317.º, n.º 4, para a aquisição das acções. Caso as acções sejam contabilizadas pelo valor da aquisição, a exigência do “dobro do valor” a pagar pelas acções último seria exigido, entre outras razões, para que se possibilite a constituição da reserva ora referida. Como já vimos *supra*, a entrada em vigor do POC de 1989 determinou a desnecessidade de constituição da dita reserva, pelo que, juntamente com a segunda parte do n.º 4 do artigo 317.º, dever-se-á entender que esta disposição se encontra revogada.

¹⁸ Outra manifestação da necessidade de controlo por parte da assembleia geral relativamente às operações sobre acções próprias.

implica novas entradas para a sociedade, não sendo portanto esta obrigada a contribuir com bens para o seu próprio património, o que, por si só, é uma incongruência lógica e se encontra proibida pela *ratio legis* do artigo 316.º, n.º 1, para além do facto de ser importante que as acções detidas pela sociedade mantenham sempre o mesmo nível de participação no capital social para proteger o potencial valor de uma eventual alienação futura. Por estas razões, será de sublinhar que este aumento de capital representa, em grande parte, uma operação contabilística, não implicando a emissão de novas acções, mas sim um verdadeiro desdobramento das acções já existentes.

4.2. A relação de domínio

O artigo 486.º do CSC estatui que duas sociedades se encontram numa relação de domínio quando “*uma delas, dita dominante, pode exercer, directamente ou por sociedades ou pessoas que preencham os requisitos indicados no artigo 483.º, n.º 2, sobre a outra, dita dependente, uma influência dominante*”. Atente-se ao facto de esta disposição legal utilizar um conceito indeterminado, a *influência dominante*. De forma a evitar que o intérprete fique desamparado quando tente determinar o que realmente constitui esta *influência dominante*, a lei, no n.º 2 deste artigo, indica-nos três situações em que ela se presume existir (presunções estas, no entanto, ilidíveis):

- 1.ª Quando uma sociedade detenha uma participação maioritária no capital (alínea *a*));
- 2.ª Quando disponha de mais de metade dos votos (alínea *b*));
- 3.ª Quando tenha a possibilidade de designar mais de metade dos membros do órgão de administração ou do órgão de fiscalização (alínea *c*)).

Ora, se o legislador presume que nestas três situações existe uma influência dominante, teremos de encontrar o que há em comum entre elas para compreender no que consiste realmente a natureza da *influência dominante*. Relativamente a determinar o que significará exactamente este conceito, ENGRÁCIA ANTUNES chega mesmo a afirmar que uma “tarefa extremamente árdua aguarda o intérprete”¹⁹, sendo “uma realidade do mundo das sociedades comerciais insusceptível de ser apreendida num molde conceptual fechado”²⁰.

¹⁹ ENGRÁCIA ANTUNES, *op. cit.*, p. 451.

²⁰ ENGRÁCIA ANTUNES, *op. cit.*, p. 454.

De acordo com aquele autor²¹, são três as características da influência dominante:

Potencialidade – Para que se conclua que uma sociedade é dominante sobre outra, exige-se que essa influência seja efectivamente exercida ou basta que a sociedade detenha a possibilidade de a exercer?

De acordo com a letra da lei, a resposta resulta de forma óbvia: ao considerar que existe uma relação de domínio quando uma sociedade “pode exercer” sobre a outra uma influência dominante, significa que bastará a possibilidade de exercício da mesma.

Estabilidade – A relação de domínio não deverá ser afirmada nos casos em que a suposta sociedade dominante apenas é capaz de intervir no exercício da actividade da suposta dominada de uma forma esporádica, sem qualquer tipo de domínio estável²². Deverá entender-se que a influência existe quando a possibilidade de exercê-la se encontra sujeita exclusivamente à vontade da sociedade dominante, o que apenas se configura em situações de estabilidade. Repare-se que cada uma das três presunções do 486.º, n.º 2, retrata uma situação em que, em princípio, não é necessária a intervenção de terceiros para o exercício dos direitos decorrentes das posições previstas.

Amplitude – A influência dominante dever-se-á repercutir sobre os domínios mais importantes das actividades levadas a cabo pela sociedade dominada e da sua direcção, não sendo necessário exigir que o potencial de exercício esgote todos os sectores da sua actividade.

Acresce a estas características o traço fundamental das três presunções do 486.º, n.º 2: a possibilidade de controlar a administração ou a fiscalização da sociedade dominada. Efectivamente, tanto a detenção de uma participação maioritária no capital (alínea *a*)), como o controlo de mais de metade dos votos (alínea *b*)) e, obviamente, a possibilidade de designar mais de metade dos membros do órgão de administração ou do órgão de fiscalização²³ (alínea *c*)) são posições que, em princípio²⁴, permitem a quem

²¹ ENGRÁCIA ANTUNES, *op. cit.*, pp. 454 e ss.

²² “Parece que a influência dominante relevante não poderá deixar de ser apenas aquela que exprima um domínio institucionalizado (estável, sendo irrelevante o domínio puramente fortuito (instável).” ENGRÁCIA ANTUNES, p. 456.

²³ Quanto aos casos em que a influência seja eventualmente exercida através do órgão de fiscalização, deveremos ter em conta que a presunção se tornará efectivamente menos sólida, mais facilmente ilidida. Na realidade, o domínio de uma sociedade através do órgão de fiscalização é, atendendo à competência estatuída para este, claramente menos óbvio quando comparado com o domínio exercido através do órgão de administração. Sendo assim, será necessário ter em conta o modelo de organização adoptado pela sociedade dominada, que poderá, por si só, excluir a hipótese de verificação de um verdadeiro domínio.

as ocupa a designação, dependente exclusivamente da sua vontade própria, dos membros da administração ou da fiscalização (ou, pelo menos, da maioria) da sociedade dominada. Quanto à possibilidade de designação dos membros do órgão de fiscalização, não nos parece que a verificação de uma relação de domínio resulte automaticamente desse facto. Relativamente à designação de membros do órgão de administração, facilmente se compreenderá a opção do legislador, sabendo que aquele é o órgão responsável pela vinculação e pela formação da vontade da sociedade dominada.

Concluindo, e com o devido respeito pela “iliquidez” do conceito, podemos afirmar existirá influência dominante (e, conseqüentemente, uma relação de domínio) quando uma sociedade, dita dominante, tenha a possibilidade de conformar a vontade de outra sociedade, dita dominada, o que será potenciado através de um eventual controlo (directo ou indirecto; de *jure* ou de facto) da administração.

4.3. *As relações de grupo*

A alteração à qual o CSC foi sujeito em 2010 alterou também a redacção do n.º 1 do artigo 325.º-A, incluindo as relações de grupo previstas nos artigos 488.º e seguintes no âmbito do princípio da equiparação. Numa primeira leitura poderíamos dizer que estamos perante uma alteração de monta, merecedora de devida análise em ordem a aferir as possíveis conseqüências que daí advenham. Que merece devida análise, não duvidamos. Que daí advenham algumas conseqüências, já não temos tantas certezas.

O CSC prevê três situações distintas nas quais considera existir uma relação de grupo: os grupos constituídos por domínio total (488.º e ss.), os grupos constituídos pela celebração de um contrato de grupo paritário (492.º) e os grupos constituído pela celebração de um contrato de subordinação. Vejamos um a um.

²⁴ Salvo, por exemplo, nos casos em que existem cláusulas estatutárias ou parassociais em sentido inverso, nos casos em de detenção da maioria do capital através da detenção de acções preferenciais sem voto, ou nos casos mais raros em que a estruturação da sociedade supostamente dominada não permite que a detenção de uma daquelas três posições possibilite o exercício de uma influência sobre a condução dos negócios sociais. Relembre-se que, nestes casos, as presunções operam na falta de prova em contrário.

4.3.1. O domínio total

Segundo os artigos 488.º, n.º 1, e 489.º, n.º 1, existe domínio total de uma sociedade sobre outra quando a primeira seja titular de todas as participações representativas do capital social da segunda, ou seja, quando a primeira seja a única sócia da segunda.

Escusado será dizer que estas situações configuram uma verdadeira situação de domínio, tal como esta se encontra determinada no artigo 486.º, n.º 1, pelo que não se considera necessário proceder a uma análise mais profunda do tema.

4.3.2. O contrato de grupo paritário

De acordo com o artigo 492.º, duas ou mais sociedades constituem um grupo de sociedades quando celebrem contrato pelo qual aceitem submeter-se a uma direcção unitária e comum. A celebração deste contrato exige prévia deliberação dos sócios que o aprove pela maioria que a lei ou os contratos de sociedade exijam para a fusão (n.º 2). Não existe aqui qualquer risco de capital associado a uma eventual auto-participação, pois não é um requisito que a(s) sociedade(s) pertencentes ao grupo participem no capital social das restantes.

O que observamos nestes casos é uma sujeição a uma “órgão comum de direcção e coordenação”, na qual, segundo o n.º 4 deste artigo, participam igualmente todas as sociedades pertencentes ao grupo, de forma a garantir a independência de cada uma delas. A aquisição de acções de uma sociedade por parte da sociedade com a qual se encontra em grupo pode causar problemas que podem ser evitados com o “princípio da equiparação”. Imagine-se a seguinte situação: as sociedades A e B celebram um contrato de grupo paritário, sujeitando-se à direcção de um órgão comum, no qual participam igualmente. A sociedade A realiza uma operação de aquisição de uma posição accionista maioritária na sociedade B, passando a controlar a sua administração e, conseqüentemente, a participação da sociedade B no órgão comum de direcção. A sociedade A passou, desta forma, a controlar ambas as sociedades, ferindo a independência da sociedade B e frustrando os fins do contrato, tal como prefigurado pela lei no artigo 492.º, situação que não se encontrava nas pretensões dos sócios quando autorizaram a celebração do mesmo. Pretendia-se que cada uma das sociedades

fosse gerida por uma direcção conjunta, que passou a ser uma direcção dominada pela administração da sociedade A, e tudo isto à revelia dos accionistas desta sociedade.

Dir-se-á que estaremos perante um problema contratual, de frustração do fim do contrato pela actuação de uma das partes por violação da independência de cada sociedade relativamente à sua sociedade-par, o que não deixa de ter o seu devido fundamento. A aplicação dos artigos 325.º-A e 325.º-B às sociedades que se encontram numa relação de grupo em virtude da celebração de um contrato de grupo paritário não poderá deixar de ser considerada, no mínimo, controvertida e pouco óbvia.

Na realidade, e utilizando a hipótese *supra* descrita, a entidade competente para a aquisição de acções da sociedade B pela sociedade A será o órgão de direcção comum, órgão esse que é participado igualmente pelas administrações de cada uma das sociedades. Repare-se que os accionistas de cada uma delas apenas têm controlo sobre o respectivo órgão de administração, não sobre o órgão de direcção comum, que é controlado pelas administrações em conjunto. Isto significa que a administração de cada uma das sociedades tem um poder de decisão relevante quanto à actuação da sua sociedade-par, pelo que se torna possível configurar a hipótese de se verificar uma influência de facto²⁵ recíproca, consoante a actuação pretendida pelo conjunto das administrações. Assim, se a sociedade A adquire acções da sociedade B, os direitos inerentes a essas acções encontram-se sob o risco de serem exercidos em virtude dos desígnios da própria administração da sociedade B, o que constitui um paralelo com a situação típica de domínio, em que a administração de uma sociedade participa na sua própria assembleia geral através de interposta sociedade.

Estando perante a única situação subsumível às relações de grupo referidas pelo n.º 1 do artigo 325.º-A que não configura uma óbvia e imediata relação de domínio, entendemos, conscientes da fragilidade do argumento, que esta é a única explicação razoável da alteração imposta pelo legislador com o Decreto-Lei n.º 49/2010. De facto, a referência à situação de domínio seria suficiente para abranger imediatamente qualquer outra relação de grupo constante dos artigos 488.º e seguintes, excepto a relação de grupo paritário. Apenas mediante a identificação dos riscos organizativos típicos da aquisição de acções próprias na aquisição de acções da sociedade-par se encontrará justificação suficiente para a referida alteração. Assim, e para todos os

²⁵ Recorde-se que a influência de facto é factor determinante para a afirmação da existência de uma relação de domínio.

efeitos, o legislador encontrou um “risco de domínio” no contrato de grupo paritário, tendo alterado o n.º 1 do artigo 324.º-A com o objectivo de evitar que estas situações fossem excluídas do regime pelo intérprete. Caso não se entenda o regime desta forma, não encontramos razão que justifique a alteração legislativa. Nas palavras de MENEZES CORDEIRO, “há sempre que verificar quem domina quem. E penalizadas são (apenas) as acções da dominante, detidas pela dominada, numa lógica que se pode estender aos grupos paritários e à subordinação”²⁶.

4.3.3. O contrato de subordinação

A noção legal de “contrato de subordinação” é-nos dada pelo artigo 493.º. Consiste na subordinação da gestão da actividade de uma sociedade à direcção de outra, independentemente da existência de uma relação de domínio entre elas. As duas sociedades, a subordinada e a directora, formam um grupo entre si e com todas as sociedades integralmente dominadas pela directora. Este contrato implica uma subordinação da administração da sociedade subordinada às instruções da administração da sociedade directora (artigo 503.º, n.º 1), pelo que a influência na condução dos negócios da primeira sociedade é óbvia. Existe, efectivamente, o exercício de uma influência dominante. Em contrapartida deste poder de direcção, a lei estatui que o património da sociedade directora responde pelas dívidas da sociedade subordinada, independentemente do momento em que elas se tenham constituído (artigo 501.º, n.º 1).

Nestes casos, o controlo exercido pela sociedade directora sobre a sociedade subordinada é directo, ao contrário do que acontece nos casos clássicos de relações de domínio previstos pelo 486.º, n.º 2. Nestes últimos, o controlo é exercido mediante uma determinada posição na assembleia-geral ou através do exercício de um direito de designação dos membros da administração da dominada.

Ora, os potenciais perigos deste contrato, no que toca à vertente organizativa, assemelham-se aos da relação de domínio. Basta que se imagine a situação em que a administração da sociedade directora dá instruções à administração da sociedade subordinada para esta adquirir acções da primeira, com o intuito de influir nas decisões da sua própria assembleia-geral. Torna-se óbvia, portanto, a preocupação do legislador ao inserir estas situações na regulação prevista pelos artigos 365.º-A e 365.º-B.

²⁶ *O CSC e a reforma de 2010: gralhas, lapsos, erros e retificações*, in ROA II, 2010, p. 515.

4.3.4. Conclusão

Após termos analisado, uma a uma, as relações de grupo incluídas na equiparação em virtude da alteração efetuada ao CSC pelo Decreto-Lei 49/2010, não temos como não concluir que os seus efeitos práticos serão nulos ou quase nulos. Com efeito, à excepção do grupo paritário, todas as restantes relações de grupo incluídas na norma do n.º 1 do artigo 325.º-A configuram, por si só, uma relação de domínio.

Quanto ao grupo paritário, identificamos um determinado risco de domínio, ou seja, as sociedades integradas neste tipo de grupo encontram-se sob a possibilidade de vir a ser dominantes ou dependentes umas das outras como consequência de uma actuação concertada entre os órgãos de administração que compõem o órgão de direcção comum.

No entanto, mesmo levando à colação as diferenças entre o contrato de grupo paritário e as restantes situações configuráveis como uma relação de grupo, não podemos deixar de reconduzir todas as relações de grupo ao conceito central do princípio da equiparação: a relação de domínio e a possibilidade de determinar o comportamento de outra sociedade relativamente às actividades que tipicamente leva a cabo. Ultimamente, é a relação de domínio patente na relação entre duas sociedades, estejam elas em relação de grupo ou não, que determinará se as acções adquiridas se considerarão próprias ou não da sociedade dita dominante.

Assim, não podemos deixar de criticar o legislador por ter acrescentado à norma um elemento que, embora pudesse ter sido incluído com o intuito de indicar ao intérprete algumas situações para as quais deve tomar atenção em sede de identificação de uma relação de domínio, acaba por ser redundante e susceptível de criar confusão, nomeadamente na sua aplicação aos grupos paritários.

5. O princípio geral de equiparação – os artigos 325.º-A e 325.º-B

Preocupado com a possibilidade de frustração do regime das acções próprias e dos interesses que tentou proteger ao introduzi-lo no ordenamento jurídico, o legislador europeu resolveu estabelecer um princípio geral de equiparação das acções de uma sociedade subscritas, adquiridas ou detidas por uma sociedade sua dominada (às quais o legislador português acrescentou as que com ela se encontrem numa relação de grupo) a acções próprias da primeira²⁷, aplicando-lhes o regime destas últimas com algumas *nuances* relevantes.

Ocupando a parte central do presente estudo, analisaremos os elementos constantes das normas dos artigos 325.º-A e 325.º-B com a devida atenção, esclarecendo os aspectos fundamentais da sua aplicação.

5.1. A origem europeia do regime

O anteprojecto da Segunda Directiva já continha regulação da aquisição de acções da sociedade dominante pela sociedade dominada, prevendo a aplicação de um regime similar ao das acções próprias nesses casos. No entanto, o texto definitivo acabou por não integrar inicialmente a solução, que acabou por ser aditada à referida directiva pela directiva 92/101/CEE. O considerando n.º 3 desta directiva deixa muito claro quais são as suas intenções com a adopção desta solução: “a fim de evitar que uma sociedade anónima se sirva de outra sociedade, na qual dispõe da maioria dos direitos de voto ou sobre a qual pode exercer uma influência dominante, para proceder a tais aquisições sem respeitar as limitações previstas a este respeito, convém tornar extensível o regime respeitante à aquisição de acções próprias por uma sociedade aos casos mais importantes e mais frequentes de aquisição de acções por essa outra sociedade”.

De acordo com JOÃO GOMES DA SILVA, “o objectivo da Directiva foi não só o de evitar o desrespeito às regras da aquisição de acções próprias, mas também o de preparar, de certa forma, o caminho para a projectada Directiva sobre a tomada duma sociedade (*takeover*), prevenindo, assim, que a sociedade dominante se pudesse valer das dependentes para se defender nestas situações”, pelo que vislumbramos mais uma

²⁷ Directiva 92/101/CEE do Conselho, de 23 de Novembro de 1992.

das razões para adopção do regime nestes casos, que já era uma das possíveis funções da aquisição de acções próprias.

No entanto, a redacção original do n.º 1 do artigo 325.º-A previa exclusivamente a situação em que a aquisição era realizada pela sociedade dominada, o que não se verifica relativamente à redacção actual. Actualmente, o regime dos artigos 325.º-A e 325.º-B aplica-se também às sociedades que se encontram numa relação de grupo, fruto da redacção dada pelo Decreto-Lei n.º 49/2010. Ora, este diploma, embora transponha para o ordenamento jurídico nacional duas directivas europeias²⁸, adopta esta redacção para o n.º 1 do artigo 325.º-A sem que esta seja constante de qualquer uma dessas directivas. Sendo assim, podemos dizer que a adopção desta solução é da autoria exclusiva do legislador português, tal como a extensão da equiparação às situações de influência dominante indirecta²⁹, que também não era exigida pelas directivas referidas.

A Directiva 2012/30/UE, para além de reformular o regime das acções próprias, regulou também o regime que já tinha sido aditado à Directiva 77/91/CEE pela Directiva 92/101/CEE³⁰, sobre a equiparação das acções de uma sociedade subscritas, adquiridas ou detidas por uma sociedade sua dominada. O seu considerando n.º 7, que por sua vez reproduz o considerando n.º 3 da referida directiva de alteração, prevê a necessidade de acautelar as situações em que a sociedade se serve de outra sua dominada para adquirir acções próprias à revelia das limitações constantes do seu regime próprio. Esta directiva acaba por fazer uma distinção entre os casos em que a influência dominante é directa e os em que essa mesma influência é indirecta, deixando ao critério da legislação nacional a decisão de aplicar o regime das acções próprias ou de apenas suspender os direitos de voto inerentes às mesmas (requisito mínimo – artigo 28.º, n.º 1, 3ª parte). O legislador português optou por não distinguir entre as duas situações, aplicando o regime das acções próprias independentemente de o domínio ser exercido directa ou indirectamente.

O texto desta directiva será elemento interpretativo fundamental para a aplicação do tema objecto da presente tese.

²⁸ Designadamente, as directivas 2006/123/CE (parcialmente) e 2007/36/CE, ambas do Parlamento e do Conselho.

²⁹ De acordo com o artigo 486.º, n.º 1, existirá influência dominante indirecta de uma sociedade sobre outra quando esta seja exercida por sociedades ou pessoas que preencham os requisitos indicados no artigo 483.º, n.º 2.

³⁰ Artigo 28.º.

5.2. Os requisitos para aplicação da equiparação - o artigo 325.º-A

O artigo competente pela determinação do âmbito de aplicação do presente regime, prevendo quais as situações que se encontrarão sujeitas à equiparação é o 325.º-A, remetendo para o artigo 325.º-B o papel de estabelecer qual o regime aplicável e quais as devidas *nuances* a considerar.

São três os requisitos exigidos, sendo os dois primeiros constantes do n.º 1 e o último do n.º 3: *a)* a subscrição, aquisição e detenção de acções da sociedade dominante por outra sociedade; *b)* a existência de uma relação de grupo³¹ ou de domínio entre as duas sociedades; *c)* que a sociedade dominante esteja sujeita à lei portuguesa.

O n.º 2, por sua vez, faz o exercício inverso, prevendo uma situação na qual a equiparação não é aplicável. O âmbito da equiparação não inclui “*a subscrição, a aquisição e a detenção de acções da sociedade anónima pela sociedade dela dependente, directa ou indirectamente, mas por conta de um terceiro que não seja a sociedade anónima referida no número anterior, nem outra em que a sociedade anónima exerça influência dominante*”. Do disposto, o intérprete retirará as seguintes conclusões: *a)* Sempre que as acções da sociedade dependente sejam adquiridas, detidas ou subscritas por uma sociedade sua dependente por conta da própria sociedade dominante ou de outra que dela seja dependente, as mesmas estarão incluídas no âmbito da equiparação. Faz todo o sentido que assim seja: se a sociedade por conta da qual as acções são detidas, subscritas ou adquiridas é uma sociedade que, se realizasse directamente qualquer uma dessas operações, estaria incluída no âmbito de equiparação, será natural que, caso o faça indirectamente, continue incluída; *b)* Estaremos perante uma situação que, encontrando-se isenta da aplicação do regime das acções próprias, poderá ser realizada com recurso a adiantamento de fundos concedido pela sociedade dependente que adquire as acções da dominante por conta de terceiro ao próprio terceiro, ignorando a proibição constante do artigo 322.º. Com efeito, se estas operações se encontram fora do âmbito da equiparação, o regime das acções próprias não lhes é aplicável e, conseqüentemente, não existe proibição de assistência financeira; *c)* Por outro lado, a sociedade dependente pode adquirir acções da sociedade dominante por conta de terceiro sem que estas se encontrem sujeitas ao regime das acções próprias

³¹ Atente-se ao facto de nem todas as sociedades em relação de grupo se encontrarem incluídas no âmbito de aplicação dos artigos 325.º-A e 325.º-B. Com efeito, apenas as constantes dos artigos 488.º e seguintes se encontram abrangidas.

durante o período de tempo que se encontrem na titularidade da sociedade dependente, ao contrário do que aconteceria caso uma sociedade anónima adquirisse acções próprias por conta de terceiro³².

As conclusões *b)* e *c)* não podem deixar de nos levantar algumas dúvidas relativamente à pertinência da excepção constante do n.º 2. Sendo correctas, a sociedade dominante poderá recorrer às suas dependentes sempre que quiser contornar o regime das acções próprias, efeito que o legislador quis evitar com a criação do regime da equiparação. No que diz respeito à proibição da assistência financeira, a sociedade dependente poderá adquirir acções por conta de um terceiro utilizando os seus próprios fundos ou prestando garantias³³ com o objectivo de possibilitar a própria aquisição - o regime do 322.º sai eventualmente frustrado se tivermos em conta a possibilidade de o património da dependente poder ser constituído essencialmente por entradas realizadas pela sociedade dominante. A CMVM não ignorou a questão e interpreta o n.º 2 do artigo 325.º-A no sentido de aplicar a norma apenas nos casos em que os fundos utilizados para a aquisição “provêm de terceiro e as acções ingressarão na esfera jurídica daquele”, não se verificando, portanto, qualquer perigo típico da aquisição de acções próprias³⁴. Verificamos que este entendimento se afasta radicalmente dos sentidos típicos de aquisição “por conta” de terceiro, que tendencialmente se referem a contratos de mandato sem representação, independentemente de a pessoa por conta de quem se realiza o negócio ter avançado com os fundos necessários ou não. RUI PEREIRA DIAS indica-nos que o conceito de “por conta” constante do artigo 316.º, n.º 2, releva somente para os casos em que a sociedade correu algum risco financeiro com a operação, adiantando fundos ao terceiro para adquirir acções por sua conta, não sendo relevantes as situações em que a sociedade adquire acções próprias sem assumir o risco financeiro da operação. A lógica da CMVM é inversa e simultaneamente coincidente, pois a expressão “por conta”, no caso do artigo 325.º-A, n.º 2, abrange apenas os negócios em que o terceiro adiantou os fundos para a operação que a sociedade irá realizar por sua conta, excluindo do âmbito da norma as hipóteses em que a sociedade

³² No mesmo sentido, veja-se RUI PEREIRA DIAS, *op. cit.*, p. 480 e ss.

³³ Sem prejuízo dos limites constantes do artigo 6.º do CSC.

³⁴ COMISSÃO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CMVM), “*A equiparação da subscrição, aquisição e detenção de acções de uma sociedade anónima por uma sociedade dela dependente ao regime das acções próprias - Trabalhos preparatórios do Decreto-Lei n.º 328/95, de 9 de Dezembro que alterou o Código das Sociedades Comerciais. Parecer e Proposta da CMVM*”, in *CadMVM*, n.º 2, 1998, pp. 132-144.

correu algum tipo de risco económico. Ou seja, de acordo com estes entendimentos, o negócio “por conta” será, para efeitos do 316.º/2, qualquer negócio com riscos económicos para a sociedade, enquanto que, no caso do 325.º-A/2, para que a sociedade esteja a actuar por conta do terceiro será necessário que esteja completamente isenta de qualquer risco económico. Por outro lado, ambas as interpretações coincidem no sentido em que se aplica o regime da forma que implique o menor número de riscos económicos para a sociedade.

Quanto à conclusão *c)*, cumpre afirmar que, na nossa opinião, nos encontramos perante uma lacuna no regime legal e consequentemente perante a necessidade de recorrer a uma interpretação analógica. Repare-se que o período de tempo durante o qual as acções adquiridas por conta de terceiro se encontram na titularidade da sociedade dominada é susceptível de ser aproveitado pela mesma para exercer direitos de voto na assembleia geral da sociedade dominante, pelo que não se pode assumir que essa foi a vontade do legislador quando esse tipo de efeitos foram exatamente aqueles que se pretenderam anular com o regime. O legislador deveria, desta forma, ter previsto a suspensão dos direitos de voto para o período transitório, sob pena de correr o risco da verificação de sérias violações ao espírito do regime.

Cumpre salientar alguns aspectos do n.º 3 do artigo 325.º-A. Esta disposição representa uma concretização do disposto na segunda parte do artigo 28.º, n.º 1, da Directiva 2012/30/UE, que torna o regime aplicável, independentemente de a sociedade dependente estar sujeita ao direito de país terceiro. Em primeiro lugar, caso o regime apenas fosse aplicável caso ambas as sociedades estivessem sujeitas à lei nacional, seria possível contornar o regime utilizando sociedades sujeitas a qualquer outra lei. Por outro lado, e como o regime se aplica até nos casos em que a sociedade dominada não esteja sujeita à lei portuguesa, apenas fará sentido que as obrigações decorrentes do regime dos artigos 325.º-A e 325.º-B e, consequentemente, do regime das acções próprias, se apliquem somente à sociedade dominante, mesmo que ambas tenham sede estatutária em Portugal. Por uma questão de coerência de regime, não se admitirá que essas obrigações sejam impostas ora à sociedade dependente ora à sociedade dominante dependentemente do facto de esta última estar sujeita à lei portuguesa ou não. O que se encontra efectivamente sujeito à lei portuguesa, independentemente da lei à qual a sociedade dependente se encontra sujeita, é a relação intersocietária entre as sociedades

que se encontram em relação de domínio³⁵, nomeadamente no que diz respeito ao exercício dos direitos inerentes às acções da sociedade dominante, exercício esse que estaria sempre sujeito ao direito português pelo facto de esta também o estar, independentemente da nacionalidade dos seus accionistas.

5.3. *A aplicação do regime das acções próprias às situações equiparadas*

O artigo 325.º-B estabelece o regime aplicável às acções subscritas, adquiridas e detidas nos termos do n.º 1 do artigo 325.º-A, reservando o primeiro dos seus números para fazer uma remissão legal para o regime das acções próprias e os dois seguintes para estatuir normas especiais que apenas se aplicam aos casos abrangidos pelo princípio geral de equiparação.

Atente-se que o legislador não faz uma remissão total, indicando-nos que são aplicáveis os artigos 316.º a 319.º e 321.º a 325.º, excluindo, desta forma, a aplicação do artigo 320.º, no qual se impõe e regula a deliberação de alienação por parte dos accionistas. Significará isto que o legislador quis, implicitamente, excluir a exigência de deliberação de alienação ou, pura e simplesmente, ignorou a questão? Caso a resposta correcta seja a última, identificamos uma lacuna na lei que necessitará de integração por analogia. Analisaremos a questão em sede própria, tendo em atenção que, tal como nos diz o artigo 325.º-B, n.º 1, a aplicação destes artigos se encontra sujeita às devidas adaptações.

Antes de avançarmos, cumpre esclarecer um aspecto fundamental do regime: qual o tratamento dado às acções relativamente a cada uma das sociedades, a dominante e a dependente?

Relativamente às sociedades dominantes, tudo se passará como se as acções fossem acções próprias, de acordo com o disposto no n.º 1 do artigo 325.º-A. Para estes efeitos, é como se estivéssemos perante uma situação “regular”, como se a dominante tivesse adquirido, por ela própria, acções representativas do seu capital. Acresce a isto que o regime é aplicável até nas situações em que a sociedade dependente é estrangeira, pelo que só podemos exigir o cumprimento das disposições do regime à dominante. Sendo assim, os requisitos de licitude da operação devem ser exigidos à dominante, o mesmo se afirmando quanto às questões de tratamento contabilístico.

³⁵ RUI PEREIRA DIAS, *op. cit.*, pp. 482 e ss.

Quanto à sociedade dependente, considerando que esta é a verdadeira titular das acções, e que as mesmas não são, efectivamente, representação do seu próprio capital social, fará todo o sentido que as acções sejam contabilizadas no seu activo como seriam outras acções de outras sociedades onde a mesma participasse.

5.3.1. A subscrição

Aplicando directamente o artigo 316.º, n.º 1, dir-se-á que a subscrição de acções da sociedade dominante é completamente proibida³⁶. A proibição, no regime geral, fará todo o sentido: não será razoável aceitar que uma sociedade contribua para um aumento do seu próprio capital social (através de uma modalidade de aumento que preveja a entrada de novos bens para o património) ou para a constituição do mesmo (logicamente impossível) com valores que já pertenciam ao seu património, possibilitando um aumento puramente fictício e desrespeitador do princípio da efectividade do capital. Atente-se que não encontramos qualquer outra razão que fundamente a proibição de subscrição de acções próprias: não vislumbramos diferenças significativas entre a subscrição e a aquisição de acções próprias para além dos motivos já expostos.

Já nos casos regulares de subscrição de acções próprias a lei permite uma excepção a esta proibição: quando a sociedade receba novas acções no caso de aumento de capital por incorporação de reservas. Sempre tivemos algumas dificuldades em compreender se esta excepção configuraria uma verdadeira subscrição. Será, sem dúvida, uma aquisição originária, mas repare-se que não existe qualquer tipo de valor empregue em contrapartida desta aquisição³⁷, para além do facto de a redacção do artigo 316.º ser bastante clara na forma como encara a subscrição, repudiando-a directamente e proibindo a própria aquisição fora dos casos previstos na lei. Um desses casos seria que a sociedade recebesse novas acções por via deste tipo de aumento de capital. Seria no mínimo estranho que o legislador, na mesma frase, repudiasse frontalmente a subscrição e, menos frontalmente, a aquisição, prevendo a possibilidade de a lei lhe estabelecer excepções, para depois vir dar um exemplo de uma excepção à subscrição. Com isto queremos afirmar que não pensamos ser completamente desprovido de sentido afirmar

³⁶ ENGRÁCIA ANTUNES, *op. cit.* pp. 429 e ss.

³⁷ O aumento de capital por incorporação de reservas corresponde a uma operação de mera integração contabilística de reservas já existentes, não prevendo novas entradas para o património social, representando portanto um mero desdobramento das acções já existentes.

que o legislador não considera a aquisição de acções por via do aumento de capital por incorporação de reservas uma verdadeira subscrição, antes configurando-a como uma aquisição, ou, melhor ainda, como um desdobramento das acções já existentes. Originária, mas não uma subscrição³⁸.

Com a “entrada em cena” dos artigos 325.º-A e 325.º-B, as dúvidas voltam a surgir, mas desta vez com algum sentido útil. Repare-se que o n.º 1 do primeiro dos artigos referidos utiliza a seguinte expressão: “as acções de uma sociedade anónima *subscritas* (...) por uma sociedade daquela dependente (...) ou que com ela esteja em relação de grupo (...)”. Ora, causa alguma estranheza ver que a própria lei prefigura a possibilidade de uma sociedade que esteja numa relação de grupo ou de dependência com a sociedade cujas acções são visadas subscrever acções desta última. Uma primeira observação, menos crítica, do preceito legal remeterá o intérprete imediatamente para a situação em que a sociedade recebe novas acções por virtude de um aumento de capital social por incorporação de reservas. No entanto, se levarmos em conta o que foi *supra* explanado, vemos que essa não pode ser a resposta, que a subscrição referida no n.º 1 do artigo 325.º-A não poderá corresponder a um aumento de capital social por incorporação de reservas, pelos motivos indicados. Querirá isto dizer que uma sociedade dependente poderá subscrever acções da dominante? Que uma sociedade que está em relação de grupo com outra poderá subscrever acções desta última? A lei parece não parece recusar esse entendimento.

Em primeiro lugar, o n.º 1 do artigo 325.º-A tem de estar a referir-se a alguma coisa. Certamente não utiliza a expressão “subscritas” em vão.

Depois, o n.º 1 do artigo 325.º-B prevê que a aplicação do regime das acções próprias deve ser feito “com as devidas adaptações”. Significa isto que o legislador está bem consciente das diferenças entre as situações “regulares” de aquisição de acções próprias, nas quais apenas temos uma sociedade envolvida, e as situações em que quem adquire as acções é outra sociedade que com a sociedade cujas acções são visadas se encontra numa relação de grupo ou de domínio, nas quais temos mais do que uma sociedade (e, conseqüentemente, mais do que um património, que em alguns casos

³⁸ ENGRÁCIA ANTUNES, *op. cit.*, p. 430, nota n.º 832: “(...)por ocasião de aumento de capital por incorporação de reservas (caso em que nem sequer porventura haverá que falar de verdadeira subscrição, já que as acções que caibam proporcionalmente à sociedade dependente resultam de uma mera operação contabilística de natureza gratuita que se destina a assegurar a manutenção do prévio *status quo socii*).”

poderá ser completamente autónomo). O intérprete tem, portanto, alguma margem de manobra.

Acresce a isto um argumento fundamental: a *ratio* da proibição da subscrição em aumento de capital reside exactamente no problema de uma sociedade contribuir para o aumento do seu capital social sem que se verifique uma real entrada de valores no seu património³⁹. Na realidade, a subscrição de acções da dominante pela dominada ou entre duas sociedades que estão em relação de grupo não representa um aumento de capital “fictício”. Existe uma verdadeira entrada de valor no património da sociedade cujo capital é aumentado, não se verificando os fundamentos que ultimamente justificam a proibição da subscrição em sede de acções próprias. Não se diga que, sendo assim, uma sociedade poderia criar outra, empregando bens do seu património na sua constituição, para depois a dominada participar, com o seu próprio património (que, originalmente, era da dominante), num aumento de capital da dominante. Em primeiro lugar, no momento do aumento de capital, a entrada é proveniente de fora do património social, pelo que o aumento não é fictício. Nestes casos, existem efectivamente dois patrimónios distintos, sendo que o aumento de um é realizado à custa de outro e não à custa de si próprio. Depois, a subscrição, em virtude do disposto nos artigos 325.º-A e 325.º-B, sempre se encontrará limitada à participação de 10% no capital social constante do artigo 317.º, n.º 2 e a todas as restrições características das acções próprias aplicáveis nesta sede. Finalmente, a relação de domínio ou de grupo sempre poderia ter origem num instrumento que não uma participação no capital, caso em que não estaremos perante situações de “capital aparente” ou de “sobreposição de capital”. A subscrição sempre estará dependente da verificação de todos os requisitos de licitude que se encontram previstos para a própria aquisição, para além do facto de poder ser útil no sentido em que possibilita à sociedade titular manter o mesmo nível de participação na visada para não desvalorizar o potencial económico de um negócio de alienação posterior⁴⁰.

Concluindo, conseguimos configurar a hipótese de a subscrição ser permitida nestes casos, ao contrário do que afirma ENGRÁCIA ANTUNES⁴¹, desde que se entenda, tal como entendemos juntamente com o mesmo autor, que receber novas

³⁹ COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, Vol. II, *Das Sociedades*, 4ª edição, Almedina, 2011, p. 389.

⁴⁰ Desde que a subscrição não seja realizada no exercício de um direito de preferência, como se verá *infra*.

⁴¹ *Op. cit.*, pp. 429 e ss.

acções num aumento de capital por incorporação de reservas não constitui, na realidade, uma subscrição. Embora não levantemos objecções de monta nos casos de subscrição em aumentos de capital, vislumbramos, no entanto, razões que dificultam a verificação prática da aplicação desta hipótese no momento da constituição da sociedade visada, muito embora a lei, e levando em conta o exposto, parecer deixar aberta essa possibilidade.

Primeiro, porque é difícil configurar a hipótese de uma sociedade dependente na constituição de uma sociedade que, desde o início, seja imediatamente dominante⁴². Efectivamente, a subscrição de acções no momento da constituição, para estar sujeita ao regime dos artigos 325.º-A e 325.º-B, exigiria que as entradas realizadas pelos accionistas fossem realizadas em espécie, através da entrega de acções da sociedade titular. Só desta forma se vislumbra que uma sociedade se constitua, desde o início, como dominante de outra.

Depois, porque os sócios fundadores da sociedade dominante e ora constituinte, com excepção da sociedade dependente, deveriam autorizar a subscrição no próprio momento da constituição, dando cumprimento ao artigo 319.º.

Tendo em conta as dificuldades expostas que dificultam que se admita a subscrição no momento da constituição, que obrigariam a uma incrível flexibilidade na aplicação do regime das acções próprias, tendemos a recusá-la.

Surge ainda a questão de saber se a subscrição, mesmo sendo balizada pelas restrições constantes do regime de aquisição de acções próprias, encontrará outros limites. Sem prejuízo de análise mais cuidada do n.º 3 do artigo 325.º-B, observamos na norma constante deste artigo que os “direitos patrimoniais incompatíveis com o n.º 1 do artigo 316.º” se encontram suspensos “enquanto as acções pertencerem à sociedade”. Note-se que, caso se considere que esta norma é responsável pela regulação dos direitos inerentes às acções da sociedade dominante detidas pela sociedade dependente⁴³, o exercício do direito de preferência em aumento de capital, na qualidade de “direito de conteúdo patrimonial incompatível com o n.º 1 do artigo 316.º”, deverá ser recusado. Ou seja, a sociedade dependente não pode subscrever acções da sociedade dominante através do exercício desse direito. O que não significa que o direito não exista: na

⁴² A possibilidade encontrar-se-á restringida a situações em que os sócios fundadores realizem as suas entradas com acções de outra sociedade em número suficiente para a sociedade recém-criada se tornar imediatamente dominante ou com acções com direitos especiais de designação do órgão de gestão.

⁴³ Como é o nosso caso, tal como será exposto *infra*.

realidade, ele apenas se encontra “suspense”, o que, mesmo que impeça a sociedade dependente de o exercer, a permitirá aliená-lo, protegendo o seu património de uma eventual desvalorização das acções detidas e, conseqüentemente, protegendo os seus sócios livres. Por outro lado, fará todo o sentido que se suspenda o referido direito se levarmos em conta uma das principais (senão a mais preponderante) razões que justificam todo o regime: evitar a ingerência dos órgãos de administração na assembleia geral da sociedade dominante. Ao exercer o direito de preferência em aumento de capital, a sociedade dependente está a surgir ao lado dos restantes accionistas no próprio aumento, subtraindo-lhes a hipótese de participarem no aumento na medida em que a sociedade tenha direito. A subscrição de acções da sociedade dominante pela sua dependente ficará, portanto, limitada às situações em que pessoas que não possuam previamente a qualidade de accionistas possam participar no aumento de capital social, devendo participar juntamente com as mesmas.

Concluindo, e considerando as razões *supra* expostas, admitimos a possibilidade de subscrição de acções da sociedade visada por uma sociedade dela dependente ou que com ela se encontre numa relação de grupo nos termos dos artigos 488.º e seguintes, desde que essa subscrição não se verifique no momento de constituição da sociedade nem seja realizada no exercício do direito de preferência em aumento de capital e que o processo cumpra todas as obrigações constantes do regime das acções próprias quando aplicado ao abrigo dos artigos 325.º-A e 325.º-B do Código das Sociedades Comerciais.

5.3.2. A aquisição

Os requisitos para a afirmação da licitude da aquisição de acções próprias são directamente transportados para a aquisição de acções da sociedade visada por uma sociedade sua dependente ou que com ela se encontre numa relação de grupo, sendo que a sua aplicação se encontra, no entanto, sujeita a algumas adaptações que decorrem tanto da diferente natureza das circunstâncias como do disposto nos números 2 e 3 do artigo 325.º-B.

Vejam os requisitos do artigo 317.º. Como referimos *supra*⁴⁴, o n.º 2 deste artigo não permite que a sociedade adquira acções próprias representativas de mais de 10% do seu capital social, excepto nos casos previstos pelo n.º 3. Transportando esta

⁴⁴ V. p. 17.

solução para a aplicação do artigo 325.º-B, deverá afirmar-se que o limite de 10% deve ser aferido pela soma das acções próprias detidas pela sociedade visada, pelas sociedades dependentes e pelas sociedades que com a primeira se encontrem em relação de grupo⁴⁵. Ou seja, caso a sociedade visada detenha acções próprias representativas de 3% do seu capital social e uma sociedade que esteja em relação de grupo com ela detenha 5%, a sociedade dependente ora adquirente apenas poderá adquirir 2%. As permissões para ultrapassar este montante mantêm-se como estavam previstas no regime “regular”.

O n.º 4 exige que a aquisição de acções da sociedade dominante pela sociedade dominada seja realizada à custa de bens distribuíveis pelos sócios. A solução mantém-se, devendo ser aferida relativamente à situação patrimonial da sociedade dominante⁴⁶. Ou seja, não poderá a sociedade dominante “recorrer-se a uma aquisição, com efeitos na sociedade dependente, naquelas situações em que a sociedade dominante não disponha de meios para proceder à aquisição”⁴⁷. ENGRÁCIA ANTUNES considera esta exigência “excessiva e injustificada”⁴⁸, mesmo em sede de aquisição de “verdadeiras” acções próprias. Este entendimento justificar-se-á na medida em que, como já foi por nós referido, a reserva exigida pela alínea b) do n.º 1 do artigo 324.º já não vigore. Em sentido contrário, PAULO OLAVO CUNHA⁴⁹ considera que o legislador pretendeu reservar estas operações a sociedades que se encontram de boa saúde financeira, pelo que se compreenderia a solução adoptada.

As acções adquiridas devem encontrar-se inteiramente liberadas, tal como previsto pelo artigo 318.º, n.º 1, *ex vi* do artigo 325.º-B, n.º 1.

Passando para a exigência de autorização da assembleia geral, verifica-se que o n.º 2 do artigo 325.º-B sujeita a aquisição de acções da sociedade dominante por uma sociedade que com ela esteja numa relação de domínio ou de grupo exclusivamente a

⁴⁵ No mesmo sentido, JOÃO GOMES DA SILVA, *Acções Próprias e interesses dos accionistas*, in ROA, 2000, III, pp. 1287 e 1288.

⁴⁶ Se é o regime constante dos artigos em análise considera as acções adquiridas pela dominada como acções próprias da dominante, é relativamente à situação patrimonial desta que se deve aferir a possibilidade de se proceder à aquisição, sob pena de frustração do regime através do recurso a uma sociedade dependente que preencha os requisitos patrimoniais quando o mesmo não se verifica para a dominante. Em reforço deste entendimento surge o disposto no n.º 3 do artigo 325.º-A, ao aplicar o regime ainda que a sociedade dependente esteja sujeita a outra lei que não a portuguesa. Ora, se o regime se aplica nesses casos, e sabendo que a lei portuguesa não pode criar obrigações para sociedades que não se encontram por ela abrangidas, não fará sentido que a equiparação dependa da sua situação patrimonial.

⁴⁷ JOÃO GOMES DA SILVA, *op. cit.*, p. 1287.

⁴⁸ *Op. cit.*, p. 433, nota 837.

⁴⁹ *Direito das Sociedades Comerciais*, 5ª edição, Almedina, 2012, p. 435.

deliberação da assembleia geral da primeira sociedade. Ou seja, se uma sociedade dependente pretender adquirir acções da sociedade dominante, não se exige que a assembleia geral da primeira autorize a operação, mas sim que a da última o faça. Sabendo que os efeitos da operação se repercutirão principalmente sobre a sociedade visada, tanto a nível do capital como do aspecto organizativo, fará sentido que seja a assembleia desta a competente para a autorizar e não a da sociedade dependente⁵⁰.

Quanto ao princípio da igualdade de tratamento dos accionistas, será de referir que, tal como acontece com a deliberação de aquisição, é relativamente aos accionistas da sociedade dominante que este deve ser observado. Fará todo o sentido que assim seja pois são eles que alienarão as acções, tudo se passando, neste domínio, como se a administração da sociedade dependente fosse a administração da sociedade dominante.

5.3.3. A detenção

Quanto ao regime de detenção de acções da sociedade dominante por uma sociedade que com esta se encontre numa relação de dependência ou de grupo, verificamos que, por virtude do n.º 3 do artigo 325.º-B, existe um desvio ao regime estatuído para as acções próprias. Esta diferença encontra a sua origem nas diferentes circunstâncias que existem numa e noutra situação, concretizando as “devidas adaptações” referidas no n.º 1, admitindo-se que a sociedade dependente ou que a sociedade que se encontra numa relação de grupo com a sociedade dominante exerça mais direitos do que o de receber novas acções no caso de aumento de capital por incorporação de reservas. Ou seja, embora o legislador tenha realizado uma remissão para o regime das acções próprias não se coibiu de estabelecer um regime específico relativamente ao exercício dos direitos inerentes às acções. É certo que o próprio n.º 1 inclui a aplicação do artigo 324.º, mas também o é que o legislador indicou expressamente ao intérprete que deveria recorrer às “devidas adaptações” e que, no n.º 3 do mesmo artigo, estabeleceu um regime de direitos especial, derogando a solução legal para o exercício dos direitos inerentes constante do regime das acções próprias. Sabendo que o regime especial prevalece sobre o regime geral (artigo 7.º, n.º 3 do CC). Já tendo chegado à conclusão que a alínea *b*) já não vigora, não vemos como não afirmar que apenas o n.º 2 do artigo 324.º se torna aplicável relativamente a aquisições

⁵⁰ Ver Engrácia Antunes, *op. cit.* pp. 433 e 434; João Gomes da Silva, *op. cit.*, p. 1287.

de acções da dominante pela dominada, ao contrário de autores como ALBERTO CAEIRO⁵¹ e COUTINHO DE ABREU⁵², que entendem a disposição do n.º 3 do artigo 325.º-B como “redundante” e susceptível de “interpretação revogatória”, e de RUI PEREIRA DIAS⁵³, que afirma a aplicação da mesma norma apenas às acções adquiridas em casos de assistência financeira lícita, configurando uma situação em que, numa operação de assistência na qual tanto a dominada como a dependente participem, esta última venha a deter, directa ou indirectamente, acções da primeira. Ou seja, o n.º 3 do artigo 325.º seria aplicável às acções correspondentes a uma operação de assistência financeira lícita por verificação das circunstâncias constantes do n.º 2 do artigo 322.º.

Ao contrário dos referidos autores, na linha de GOMES DA SILVA⁵⁴ e sublinhando a posição que já demonstrámos, não temos como afastar a aplicação do n.º 3 do artigo 325.º-B às acções objecto do artigo 325.º-A, estabelecendo um regime próprio de exercício dos direitos inerentes a essas acções em prejuízo do disposto no artigo 324.º, n.º 1.

Assim, o legislador, na referida disposição legal, utilizou uma técnica inversa: no lugar de uma suspensão geral com a previsão de uma excepção, suspendeu os direitos de voto e os direitos de conteúdo patrimonial incompatíveis com o n.º 1 do artigo 316.º, possibilitando o exercício de todos os outros.

O direito de preferência em aumento de capital, como direito de conteúdo patrimonial incompatível com o n.º 1 do artigo 316.º, encontrar-se-á suspenso.

Quanto aos direitos de voto, a sua suspensão sempre se imporá, não fosse a participação da administração da sociedade dependente na assembleia da sociedade dominante o principal aspecto que se pretende evitar⁵⁵. Quanto aos direitos incompatíveis com o n.º 1 do artigo 316.º, destacar-se-iam o direito de preferência na participação num aumento do capital social, o direito a quinhão nos lucros e o direito à quota de liquidação. Na linha do que defendemos *supra*, o exercício do direito de

⁵¹ *As modificações ao Código das Sociedades Comerciais*, in *Ab Uno ad Omnes - 75 anos da Coimbra Editora 1920-1995*, Coimbra Editora, 1998, p. 339.

⁵² *Op. cit.*, pp. 396-398

⁵³ *Op. cit.*, pp. 491 e 492.

⁵⁴ JOÃO GOMES DA SILVA, *op. cit.*, p.1293.

⁵⁵ ENGRÁCIA ANTUNES, *op. cit.*, p. 438, nota 845: “A suspensão do direito de voto constitui o eixo primordial do regime jurídico da detenção, através da qual uma das linhas de força da sua “ratio” fundamental inspiradora encontra assim a sua consequente implementação: impedir que os administradores da sociedade anónima dominante, determinando o sentido em que os administradores, directores ou gerentes da sociedade dependente exercem os direitos de voto inerentes às acções por esta detidas no capital daquela, pudessem assim indirectamente manipular a formação da vontade no seio das suas próprias assembleias gerais e usurpar as competências próprias dos accionistas (...).”

preferência na participação num aumento do capital social encontrar-se-á, em princípio, vedado, impossibilitando à sociedade dependente a ingerência na assembleia geral da sociedade dominante.

Sobre os direitos de quinhão nos lucros, a nossa conclusão milita no sentido da possibilidade de exercício, ao contrário do regime “regular” das acções próprias. Em primeiro lugar, o n.º 3 do artigo 325.º-B apenas suspende os “direitos de conteúdo patrimonial incompatíveis com o n.º 1 do artigo 316.º”, o que não inclui, expressamente, o direito aos lucros. E na verdade sempre seria desrazoável afirmar que a sociedade dependente não tem direito a o exercer, principalmente se levarmos em conta que estamos perante dois patrimónios distintos (já não se verificaria o fenómeno de distribuição de lucro de uma sociedade para si própria, limitando os lucros dos sócios) e que não há razão que justifique que se prejudique os sócios livres da sociedade dependente, que até podem ser uma maioria muito representativa da estrutura accionista da mesma.

Relativamente ao direito à quota de liquidação, parece-nos não existir razões que fundamentem a proibição do seu exercício. Em caso de liquidação da sociedade dominante fará sentido que a dependente receba a sua quota para que os bens que investiu nas acções da visada não se dêem por completamente perdidos, desfalcando o seu património e prejudicando os respectivos *stakeholders*.

Quanto aos restantes direitos que a sociedade titular poderá eventualmente exercer, contrariamente ao que acontece nos casos de autoparticipação, ainda se vislumbram um vasto elenco que não pode ser ignorado. ENGRÁCIA ANTUNES⁵⁶ afirma que se mantêm, por exemplo, o direito a convocar assembleias gerais, o direito de promover inquérito judicial à sociedade, o direito de exoneração, os direitos de minoria, o direito a ser eleito para os órgãos sociais, o direito à informação, o direito de propor acções de responsabilidade “*uti singuli*” contra os órgãos fiscalização. Tendo em conta que a própria sociedade dominante pode nem ser accionista da sociedade dependente, e sabendo que desta administração deverá, em larga medida, proteger os interesses dos seus accionistas, devem ser afirmados todos os direitos que possibilitam uma reacção a uma eventual manipulação da sociedade dependente por parte da administração da sociedade dominante que seja ruínosa para os accionistas da dependente. Por outro lado, devemos ter em atenção que o exercício destes direitos pode

⁵⁶ *Op. cit.*, p. 438.

instruir a administração da sociedade dominante com instrumentos que possibilitam uma interferência na competência da sua própria assembleia geral que, utilizados de forma concertada, podem frustrar o espírito do próprio regime⁵⁷.

5.3.4. A alienação

A alienação de acções próprias, nos casos de autoparticipação, encontrar-se-á, como vimos *supra*⁵⁸, sujeita a deliberação da assembleia geral da sociedade. Ora, no caso de acções de uma sociedade detidas por uma sociedade que com esta se encontre numa relação de dependência ou de grupo, não é completamente claro que a lei sujeite a alienação a uma deliberação de autorização, seja ela competência de uma ou de outra assembleia geral. Na realidade, o n.º 1 do artigo 325.º-B exclui explicitamente o artigo 320.º do CSC do regime aplicável a essas situações, norma que exige a dita deliberação nos casos de autoparticipação.

A questão que se levanta é a seguinte: o legislador, ao excluir o artigo 320.º do n.º 1 do artigo 325.º-B, pretendeu excluir do âmbito de aplicação da equiparação a necessidade de autorização dos accionistas para a alienação ou, pura e simplesmente, estamos perante uma lacuna?

JOÃO GOMES DA SILVA⁵⁹ afirma peremptoriamente que ao admitir-se que a administração sociedade titular se encontra totalmente livre para alienar as acções da sociedade visada se estará a aceitar uma “disparidade de regime para a alienação de acções próprias que não se consegue justificar senão através de um esquecimento legislativo”. O que não seria compreensível, tendo em conta que possibilitaria que a administração da sociedade visada, que domina a administração da sociedade titular, escolhesse quais os novos accionistas da primeira. A solução para contornar este problema seria recorrer à aplicação analógica do artigo 320.º, exigindo a deliberação da assembleia de accionistas da sociedade visada para que a sociedade titular pudesse alienar as acções.

Ora, um argumento evidente opõe-se a estes entendimentos. A lei é explícita ao excluir o artigo 320.º do âmbito de aplicação do regime ora analisado. A própria redacção da norma, ao elencar quais os artigos aplicáveis a estas situações, começando

⁵⁷ No mesmo sentido, ENGRÁCIA ANTUNES, *op. cit.*, p. 438.

⁵⁸ V. p. 19.

⁵⁹ *Op. cit.*, p. 1289.

no artigo 316.º, parando no 319.º, recomeçando no 321.º e finalmente terminando no 325.º, traduz uma intenção expressa do legislador em excluir o artigo 320.º. Afirmar que o legislador “esqueceu-se” não é minimamente compatível com a redacção da norma, e forçar a aplicação analógica do artigo poderá chegar mesmo a constituir uma interpretação *contra legem*.

Em sentido inverso, RUI PEREIRA DIAS⁶⁰ parece não ter dúvidas que a deliberação de alienação, tendo em conta que o artigo 319.º foi excluído pela remissão, é da competência dos órgãos da sociedade dependente. No mesmo sentido, COUTINHO DE ABREU⁶¹ afirma que o legislador exclui o artigo 320.º da norma constante do n.º 1 do artigo 325.º-B porque “a alienação das acções deve ser decidida (ainda que sob influência da dominante) pelos órgãos da sociedade dependente titular das acções”. Repare-se que, de acordo com o entendimento do autor, a lei exige uma formalidade na alienação à sociedade dependente. Já vimos que o regime aplica-se ainda que a sociedade dependente seja estrangeira, o que significa que não faz sentido que a lei possa criar obrigações ou exigir formalidades quando a própria sociedade não está sujeita à mesma, sob pena de serem inúteis pela impossibilidade de exigir o seu cumprimento. Acresce ao exposto que, ainda que a sociedade dependente seja portuguesa, as acções em causa não são as suas acções próprias, pelo que exigir deliberação da sua própria assembleia geral apenas fará sentido quando isso decorrer do que estiver estatutariamente previsto relativamente à matéria. Sendo assim, concordaremos com o autor na medida em que ao referir-se a “órgãos da sociedade dependente” não se estivesse a referir exclusivamente à sua assembleia geral.

Muito embora se compreendam os motivos dos autores, não há interesse a proteger que force uma interpretação completamente contrária à lei. De facto, embora seja possível verificar-se a situação descrita pelo JOÃO GOMES DA SILVA, repare-se que quem, ultimamente, toma a decisão sobre a alienação das acções é a administração da sociedade dependente, que poderá até agir sem qualquer tipo de influência da administração da sociedade dominante. O que será perfeitamente normal no comércio jurídico, sabendo que, não existindo restrições à transmissão das acções, os accionistas não escolhem quem é titular das restantes acções.

⁶⁰ *Op. cit.*, p. 489.

⁶¹ *Op. cit.*, p. 392.

Concluimos portanto que o artigo 320.º não é aplicável, encontrando-se a sociedade dependente completamente livre de alienar as acções sem necessidade de autorização dos accionistas da sociedade dominante.

6. Conclusões

1. A aquisição de acções de uma sociedade pela sua dependente já era motivo de preocupação pelo legislador anteriormente à entrada em vigor dos artigos 325.º-A e 325.º-B, regulando a situação através de uma proibição geral imposta pelo artigo 487.º do CSC, que deve continuar a considerar-se aplicável às sociedades anónimas nos casos em que uma sociedade anónima portuguesa pretenda adquirir acções da sua sociedade dominante estrangeira, por força da alínea *a*) do n.º 2 do artigo 481.º do CSC.
2. Enquanto que no regime das acções próprias se pretende proteger interesses respeitantes à efectividade do capital e ao aspecto organizativo (p.ex.: ingerência do órgão de gestão na assembleia geral da sociedade), o regime dos artigos 325.º-A e 325.º-B preocupa-se principalmente com o segundo desses aspectos, sendo aplicável independentemente da existência de riscos relativos ao segundo.
3. Tipicamente, à excepção dos casos de domínio total, o problema da subscrição, aquisição e detenção de acções de uma sociedade anónima por uma sociedade sua dependente não é um problema de acções próprias, embora partilhe necessidades semelhantes que podem ser acauteladas pela aplicação do seu regime, devidamente adaptado.
4. A existência de uma influência dominante entre duas sociedades depende da verificação da possibilidade de uma delas conformar, de forma estável, as actividades principais da outra.
5. Ao alterar a redacção do n.º 1 do artigo 325.º-A, incluindo as relações de grupo previstas nos termos do artigo 488.º e seguintes no âmbito do regime, o legislador acabou por não acrescentar verdadeiramente qualquer elemento à previsão. Efectivamente, a relação de domínio continua a ser o elemento comum às sociedades sujeitas àquele âmbito.
6. Sempre que uma sociedade dependente adquira acções da sua dominante nos termos do n.º 3 do artigo 325.º-A, será de considerar a hipótese de aplicação analógica da

suspensão de direitos de voto nos termos do n.º 3 do artigo 325.º-B, sob pena de possibilitarmos a frustração dos fins do regime legal previsto em ambos os artigos.

7. As obrigações decorrentes do regime estabelecido pelos artigos 325.º-A e 325.º-B devem ser impostas exclusivamente à sociedade dominante.
8. Não se verificando os motivos que levaram o legislador a proibir uma sociedade de subscrever acções de si própria, devemos considerar a possibilidade de uma sociedade dependente subscrever acções da sua dominante, desde que cumpridas as exigências próprias do regime e que essa subscrição não seja realizada no exercício de um direito de preferência.
9. O regime de detenção de acções de uma sociedade anónima por uma sociedade sua dependente e do exercício dos direitos a elas inerentes é regulado pelo n.º 3 do artigo 325.º-B, em prejuízo do disposto na alínea *a*) do n.º 1 do artigo 324.º do CSC.
10. A alienação de acções de uma sociedade anónima detidas por uma sociedade sua dependente não se encontra sujeita a deliberação da assembleia geral da primeira, sendo da competência exclusiva dos órgãos da segunda.

7. Bibliografia

- António Caeiro - “As modificações ao Código das Sociedades Comerciais”, in *Abvno ad omnes, 75 anos da Coimbra editora*, organização de Antunes Varela, Diogo Freitas do Amaral, Jorge Miranda e J. J. Gomes Canotilho, Coimbra Editora, 1998;
- António Menezes Cordeiro - *Direito Europeu das Sociedades*, Almedina, 2005;
- António Menezes Cordeiro - “O CSC e a reforma de 2010: gralhas, lapsos, erros e retificações, in *RDS II* (2010), 3/4;
- Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM) - “A equiparação da subscrição, aquisição e detenção de acções de uma sociedade anónima por uma sociedade dela dependente ao regime das acções próprias - Trabalhos preparatórios do Decreto-Lei n.º 328/95, de 9 de Dezembro que alterou o Código das Sociedades Comerciais. Parecer e proposta da CMVM”, in *CadMVM*, n.º 2, 1998;
- J. M. Coutinho de Abreu - *Curso de Direito Comercial, Volume II, Das Sociedades*, 4ª edição, Almedina, 2011;
- João Gomes da Silva - “Acções próprias e interesses dos accionistas”, in *ROA*, 2000, III;
- Margarida Costa Andrade - “Artigo 316.º”, “Artigo 317.º”, “Artigo 318.º”, “Artigo 319.º”, “Artigo 320.º”, “Artigo 321.º”, “Artigo 322.º”, “Artigo 323.º”, “Artigo 324.º”, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, coordenação de J. M. Coutinho de Abreu, Almedina, 2012;
- Maria Vitória Rocha - *Aquisição de acções próprias no Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, Almedina, 1994;
- Paulo Olavo Cunha - *Direito das Sociedades Comerciais*, 5ª edição, Almedina, 2012;
- Pedro de Albuquerque - “Artigo 325.º-A” e “Artigo 325.º-B”, *Código das Sociedades Comerciais anotado* (coordenação de A. Menezes Cordeiro), 2ª edição, Almedina, 2011;
- Rui Pereira Dias - “Artigo 325.º-A” e “Artigo 325.º-B”, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, coordenação de J. M. Coutinho de Abreu, Almedina, 2012.