

Universidade Católica Portuguesa – Escola de Lisboa
Faculdade de Direito e Católica Lisbon School of Business and Economics

Mestrado em Direito e Gestão
2015/2017



**A CONSTITUCIONALIDADE DA AQUISIÇÃO TENDENTE AO
DOMÍNIO TOTAL**

Maria Leonor Silva Rocha

Orientadora:

Sra. Dra. Rita Amaral Cabral

Esta dissertação não está redigida segundo o novo acordo ortográfico.

Lisboa, 31 de Maio de 2017

Índice

Siglas.....	3
Introdução	4
Capítulo I – Regime da Aquisição Tendente ao Domínio Total.....	5
a. Introdução: inserção sistemática, conceito e origem do instituto	5
b. Pressupostos e caracterização genérica do direito à aquisição potestativa	7
c. Direito à alienação potestativa – pressupostos e caracterização	9
d. Aquisições tendentes ao domínio total de sociedades abertas	9
Capítulo II – A Aquisição Tendente ao Domínio Total em ordenamentos jurídicos estrangeiros	12
a. O sistema inglês	12
b. O sistema francês	13
c. O sistema alemão	14
d. O Projecto de 9ª Directriz de Direito das Sociedades.....	15
e. Problemas constitucionais no Direito Comparado.....	16
Capítulo III – A constitucionalidade do regime da Aquisição Tendente ao Domínio Total ...	19
a. Os valores em confronto: fundamentação do instituto	19
b. Análise de jurisprudência portuguesa	20
c. Análise das restrições e princípios constitucionais relevantes.....	24
1. Direito à propriedade privada.....	24
2. Direito à livre iniciativa económica	26
3. Princípio da igualdade.....	26
4. Princípio da proporcionalidade	29
d. Constitucionalidade e Sentido Económico da Aquisição Tendente ao Domínio Total	32
Conclusão.....	36
Bibliografia	38

Siglas

AktG	AktienGesetz
AMF	Autorité des Marchés Financiers
BMJ	Boletim do Ministério da Justiça
BFDUC	Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra
CA	Companies Act
CC	Código Civil
CMVM	Comissão de Mercado dos Valores Mobiliários
CRP	Constituição da República Portuguesa
CSC	Código das Sociedades Comerciais
CVM	Código dos Valores Mobiliários
OPA	Oferta Pública de Aquisição
ROA	Revista da Ordem dos Advogados
STJ	Supremo Tribunal de Justiça
TC	Tribunal Constitucional
TRL	Tribunal da Relação de Lisboa
TRP	Tribunal da Relação do Porto

Introdução

O presente estudo tem como objecto a análise da conformidade do instituto da aquisição tendente ao domínio total com as normas da CRP. As normas que configuram aquele encontram-se tanto em sede de Direito das Sociedades Comerciais como de Direito dos Valores Mobiliários e constituem solução comum a diversos ordenamentos jurídicos estrangeiros.

Em termos que adiante serão densificados, o instituto permite que uma sociedade titular de, pelo menos, 90% do capital social de outra sociedade adquira potestativamente as participações sociais dos restantes sócios, minoritários. Neste sentido, funciona como mecanismo que favorece a concentração empresarial e no âmbito do qual é feita uma ponderação de valores, nomeadamente com recurso aos princípios constitucionais da igualdade e proporcionalidade, entre o direito à livre iniciativa económica da sociedade dominante e o direito à propriedade privada dos sócios livres.

Ora, sendo o principal elemento caracterizador do instituto a *afecção* da propriedade dos sócios detentores de participações sociais inferiores a 10%, não surpreende que a sua constitucionalidade já tenha sido objecto de discussão doutrinária e jurisprudencial. É a análise das principais questões suscitadas nesse âmbito que se pretende levar a cabo ao longo do presente estudo. E desse modo permitir compreender melhor os contornos de algumas soluções consagradas no direito societário e contribuir para o estudo deste ramo de direito de relevância essencial nos nossos dias.

Capítulo I – Regime da Aquisição Tendente ao Domínio Total

a. Introdução: inserção sistemática, conceito e origem do instituto

A aquisição tendente ao domínio total é um instituto que se encontra previsto no Título VI do CSC, denominado «Sociedades coligadas». Estas são, nos termos do artigo 482.º deste diploma, as sociedades em relação de simples participação, as sociedades em relação de participações recíprocas, as sociedades em relação de domínio e, por fim, as sociedades em relação de grupo. É no âmbito das últimas que a figura objecto do presente estudo surge regulada.

A relação de grupo¹ entre sociedades pode, de acordo com os artigos 488.º e seguintes do CSC que integram o Capítulo III do Título VI, constituir-se através de domínio total, de contrato de grupo paritário ou de contrato de subordinação. Relativamente à primeira categoria, cumpre referir que, segundo os artigos 488.º e 489.º daquele diploma, o domínio total pode ser inicial ou superveniente. E é, precisamente, no perímetro destas relações entre sociedades que pode verificar-se uma aquisição tendente ao domínio total, prevista no artigo 490.º.

A solução consagrada nesta norma surge, assim, e nas palavras de Engrácia Antunes², como «*um mecanismo jurídico instrumental e coadjuvante da constituição de grupos de sociedades por domínio total superveniente*»³ e constitui, tipicamente, a última etapa de um processo de concentração entre sociedades comerciais, que culmina num controlo absoluto da sociedade dominada pela sociedade adquirente. De uma outra perspectiva, «*promove a transição de uma relação de domínio qualificado (em que um só sócio detém 90% do capital) para uma relação de grupo por domínio total superveniente*»⁴.

De forma sucinta pode dizer-se que o instituto atribui a qualquer sociedade anónima, sociedade por quotas ou sociedade em comandita por acções, que seja titular de pelo menos

¹ Está em causa, aqui, o sentido próprio do CSC, e não o sentido amplo, que abrange qualquer situação de participação permanente entre sociedades.

² V. deste autor, *Os Grupos de Sociedades – Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária* (2.ª edição), Coimbra, Almedina, 2002, pág. 870.

³ O que constitui, aliás, e segundo o mesmo autor, uma diferença importante entre o instituto português e os equivalentes europeus.

⁴ V. Ana Perestrelo de Oliveira, *Manual de Grupos de Sociedades* (reimpressão), Coimbra, Almedina, 2017, pág. 95.

90% do capital social de outra sociedade, o direito de adquirir as participações detidas pelos sócios minoritários, mediante prévia comunicação da situação de titularidade adquirida e de contrapartida, em dinheiro ou nas suas próprias participações sociais, justificada por relatório elaborado por revisor oficial de contas. Se, no entanto, a sociedade dominante optar por não apresentar a proposta, podem os «sócios livres» da sociedade dependente – isto é, os sócios minoritários que assim são designados no n.º 3 do artigo 490.º do CSC – exigir que tal aconteça, configurando este instituto, desta forma, um direito potestativo recíproco.

A aquisição tendente ao domínio total protege, em primeiro lugar, a sociedade dominante, nomeadamente através da legitimação do «*poder maioritário e mecanismos de saída forçada dos minoritários*»⁵, «*neutralização dos obstáculos e dificuldades associados à presença dos minoritários*»⁶ e possibilidade deste modo conferida às sociedades de procederem à reorganização da sua estrutura jurídica. Por outro lado, são acautelados os interesses dos sócios minoritários, dado que lhes é facultada uma forma de saída da sociedade e a fixação do valor da contrapartida.

Estes traços e efeitos gerais são, em grande medida, a razão pela qual o instituto não deixa, em qualquer caso, de ser controverso, havendo quem o compare à figura da expropriação. Este ponto será analisado mais desenvolvidamente ao longo do Capítulo III.

A origem deste regime está relacionada com a inspiração que foi determinante na elaboração do Título VI do CSC, relativo a grupos de sociedades. Na verdade, o autor do projecto da reforma de 1986, Raul Ventura menciona abertamente a norma inglesa como modelo da regulamentação. Porém, já Maria da Graça Trigo⁷ aponta a lei alemã, uma proposta de lei francesa sobre grupos de sociedades (Proposta *Cousté*) e o Projecto de directiva comunitária como a fonte de inspiração primordial desta solução. Conforme se explicará *infra*, afigura-se que o conteúdo da norma portuguesa está mais próximo do sistema alemão⁸, o qual, por sua vez, terá inspirado o comunitário.

⁵ V. Ana Filipa Morais Antunes, *A aquisição tendente ao domínio total no Direito Societário e no Direito dos Valores Mobiliários* in «Aquisição de Empresas», Coord. Paulo Câmara, Coimbra, Coimbra Editora, 2011, pág. 314.

⁶ V. Ana Filipa Morais Antunes, *A aquisição tendente ao domínio total no Direito Societário e no Direito dos Valores Mobiliários*, ob. cit., pág. 320.

⁷ Num estudo que tem como principal escopo analisar o regime jurídico introduzido pelo Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de Setembro. V. *Grupos de Sociedades* in «O Direito», Ano 123.º, I, Lisboa, 1991, pág. 78.

⁸ Neste sentido, v. António Menezes Cordeiro, *Da constitucionalidade das aquisições tendentes ao domínio total (artigo 490.º, n.º 3, do Código das Sociedades Comerciais)* in BMJ n.º 480, 1998, pág. 22.

b. Pressupostos e caracterização genérica do direito à aquisição potestativa

O direito à aquisição potestativa depende da verificação de vários requisitos.

Em primeiro lugar, tanto a sociedade dominante como a sociedade dominada devem ser sociedades por quotas, anónimas ou em comandita por acções, conforme estatuído no artigo 481.º, n.º 1º.

Em segundo, ambas as sociedades devem ter sede em Portugal, como resulta do artigo 481.º, n.º 2. Esta é, no entanto, uma opção criticada¹⁰, havendo na doutrina quem considere estar em causa o respeito pelo «*princípio jurídico-comunitário da não-discriminação em razão da nacionalidade*», bem como pelos «*princípios jurídico-constitucionais da igualdade de tratamento e da equilibrada concorrência empresarial*»¹¹.

O terceiro requisito é quantitativo e exige, nos termos do artigo 490.º, n.º 1 que a sociedade dominante detenha a titularidade de «*quotas ou acções correspondentes a, pelo menos, 90% do capital*» da sociedade dominada «*por si ou juntamente com outras sociedades ou pessoas mencionadas no artigo 483.º, n.º 2*»¹².

Tal como prevê, por remissão, para o artigo 483.º, n.º 2, que as quotas ou acções consideradas para efeitos da titularidade indirecta podem ser de «*outra sociedade que dela seja dependente*», que «*com ela esteja em relação de grupo*» ou, ainda, «*de que uma pessoa seja titular por conta de qualquer dessas sociedades*». Por outro lado, cumpre notar que a titularidade é referente ao capital social detido, sendo irrelevantes, para este efeito, os direitos de voto a ela associados. Não obstante, e à semelhança dos anteriores, este requisito não deixa de suscitar dúvidas de aplicação, nomeadamente, no que toca às exigências de forma e

⁹ Considera-se que esta restrição, apesar de garantir maior segurança jurídica, não se encontra em linha com o principal escopo da regulamentação das Sociedades coligadas, que é o de proteger as sociedades-filhas, os sócios minoritários e os credores sociais. Neste sentido, v. José Engrácia Antunes, *O âmbito de aplicação das sociedades coligadas* in «Estudos em homenagem à Professora Doutora Isabel de Magalhães Collaço, Volume II», Coord. Rui Manuel de Moura Ramos, Coimbra, Almedina, 2002, pág. 97.

¹⁰ De acordo com Mariana Melo Egídio Pereira, *A aquisição tendente ao domínio total: Breves reflexões sobre o art. 490.º do CSC* in «O Direito», Ano 140.º, IV, Lisboa, 2008, pág. 933, bastaria que «*a sociedade dominada tivesse sede em Portugal*», por serem «*iguais os riscos que se procuram acautelar com este regime também quando a sociedade dominante tem uma sede efectiva no estrangeiro*». No mesmo sentido, v. António Menezes Cordeiro, *Direito Europeu das Sociedades*, Coimbra, Almedina, 2005, pág. 785.

¹¹ V. José Engrácia Antunes, *O âmbito de aplicação das sociedades coligadas*, ob. cit., pág. 116.

¹² Com a ressalva do artigo 541.º, que determina que «o disposto no artigo 490.º não é aplicável se a participação de 90% já existia à data da entrada em vigor» do CSC.

de sede da sociedade. Assim, existe na doutrina quem defenda que as exigências do artigo 481.º, n.º 1 e 2 devem ser alvo de interpretação restritiva¹³.

A comunicação à sociedade dominada é, por seu turno, objecto de um dever que vincula a sociedade dominante, sendo que este há-de ser cumprido ainda que não seja propósito da sociedade assim obrigada prosseguir com a aquisição. Deve ser executado pelo órgão de administração da sociedade dominante e endereçado ao órgão de administração da sociedade dominada. Não sendo isenta de críticas¹⁴, esta opção não exonera os membros do órgão de administração desta última sociedade de informar os sócios livres da comunicação recebida – constituindo este dever «*expressão do dever de lealdade dos administradores, consagrado no 64.º*»¹⁵.

Apesar de a lei não estabelecer qualquer exigência de forma¹⁶, considera-se que a comunicação deve ser feita por escrito, por analogia com o exigido nos artigos 448.º, n.º 3 e 484.º, n.º 1¹⁷. O prazo relevante para o efeito é de 30 dias contados desde o momento em que foi atingida a participação de 90% do capital.

Uma vez realizada a comunicação, pode a sociedade dominante, no prazo de seis meses, fazer uma oferta de aquisição das participações restantes. Não sendo obrigatória, a oferta deve, ainda assim, respeitar certas exigências, nomeadamente, ter como destinatários todos os sócios minoritários e como objecto todas as suas participações, sendo que apenas dessa forma é assegurada a igualdade de tratamento entre aqueles.

O direito potestativo de aquisição tem um efeito extintivo, dado que o seu exercício resulta no termo de uma relação de sociedade.

¹³ V. José Engrácia Antunes, *O âmbito de aplicação das sociedades coligadas*, ob. cit., págs. 95-116.

¹⁴ V. José Engrácia Antunes, *A Aquisição Tendente ao Domínio Total: Da Sua Constitucionalidade*, Coimbra, Coimbra Editora, 2001, pág. 25, nota 27, escreve «*Trata-se, a nosso ver, de uma grave lacuna do legislador português, que vem acentuar a situação de desprotecção dos sócios minoritários da sociedade participada: solução contrária foi adoptada em outras ordens jurídicas*», [...] «*não podendo (os sócios minoritários) reclamar senão uma indemnização nos termos gerais pelos eventuais prejuízos daí decorrentes (máxime, artigos 64.º e 79.º)*».

¹⁵ V. Ana Perestrelo de Oliveira, *Manual de Grupos de Sociedades*, ob. cit., pág. 97.

¹⁶ Constituinto um «*lapso do legislador*», como refere Jorge Manuel Coutinho de Abreu, v. *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. VII, Coimbra, Almedina, 2014, pág. 153.

¹⁷ Deve, no entanto, ter-se em consideração as diferenças de regime notadas por José Engrácia Antunes, *A Aquisição Tendente ao Domínio Total*, ob. cit., pág. 24, nota 25, nomeadamente quanto à consequência do incumprimento do dever de comunicação. Assim, o artigo 484.º, n.º 1 não associa a esse incumprimento qualquer sanção, enquanto no contexto da aquisição tendente ao domínio total a sociedade dominante se vê impedida de exercer o seu direito potestativo relativo ao capital da sociedade dominada.

c. Direito à alienação potestativa – pressupostos e caracterização

No caso de a sociedade dominante não fazer a oferta de aquisição nos termos do artigo 490.º, n.º 2, tem o sócio «livre» a possibilidade de exigir que aquela seja feita relativamente às suas quotas ou acções. São três os pressupostos do exercício do direito potestativo de alienação: a qualidade de sócio livre de sociedade dependente, isto é, de sociedade que seja dominada por outra sociedade titular de, pelo menos, 90% do respectivo capital social; que a sociedade dominante não tenha feito a oferta de aquisição no prazo legalmente previsto para o efeito; e, por fim, que o sócio livre tenha pedido por escrito que lhe fosse feita a oferta de aquisição, e esta não tenha sido efectuada ou tenha sido considerada insatisfatória, nos termos do artigo 490.º, n.º 5 e 6.

Assim, antes do exercício do direito à alienação potestativa, tem o sócio minoritário de apresentar um pedido de aquisição, por escrito, à sociedade dominante, «em qualquer altura»¹⁸, mediante contrapartida proposta. Se a sociedade dominante não fizer a oferta, ou a fizer em termos considerados insatisfatórios¹⁹, pode o sócio livre requerer que a sua participação social seja declarada como adquirida pela sociedade dominante. O prazo de que dispõe para o efeito é de 30 dias contados do termo do prazo de que a sociedade dominante dispõe para apresentar a oferta (no caso de não ter havido oferta) ou da recepção da oferta (caso a ela tenha havido lugar), e que seja determinado o valor pecuniário da contrapartida e condenada a sociedade dominante ao seu pagamento.

Cumprido, por fim, aludir à protecção conferida às situações em que a participação de 90% já existia quando o CSC entrou em vigor. Nos termos do artigo 541.º deste diploma, o instituto não lhes é aplicável, respeitando-se, assim, o princípio da tutela da confiança.

d. Aquisições tendentes ao domínio total de sociedades abertas

¹⁸ Engrácia Antunes entende, diversamente, que deve sê-lo «num prazo máximo de cinco anos a contar da data da aquisição da participação maioritária relevante (cfr. art. 174.º, n.º 3)». V. *Os Grupos de Sociedades*, ob. cit., pág. 881.

¹⁹ Termos que devem, em qualquer caso, ser provados pelo sócio minoritário.

No ordenamento jurídico português, a figura ora em estudo tem, ainda, consagração no CVM, nos artigos 194.º a 197.º, na secção relativa às OPA, por remissão do artigo 490.º, n.º 7 do CSC.

As duas estatuições têm âmbitos de aplicação distintos: o instituto tal como está previsto no CSC destina-se às sociedades fechadas, enquanto no CVM se dirige às sociedades abertas cuja lei pessoal seja a portuguesa. Por outro lado, ao abrigo e nos termos do artigo 194.º do CVM, os sócios dominantes titulares do direito potestativo de aquisição podem ser pessoas singulares ou colectivas. Em termos sistemáticos, a diferença reside na consagração da primeira hipótese no âmbito da disciplina legal das sociedades coligadas, enquanto a segunda está prevista a respeito dos processos de aquisição tendente ao domínio total na sequência de uma OPA²⁰.

O direito de aquisição potestativa de sociedade aberta tem outras especificidades de regime, que emergem da disciplina legal prevista pelo artigo 194.º do CVM. Em primeiro lugar, o seu exercício depende do lançamento de uma OPA geral por parte do adquirente. Em segundo lugar, o pressuposto quantitativo de participação de 90% é relativo aos direitos de voto correspondentes ao capital social e aos direitos de voto abrangidos pela oferta, e não à parte do capital social de que a sociedade seja titular, nos termos do 490.º do CSC. Sendo que a titularidade indirecta pode verificar-se em termos mais amplos, de acordo com a remissão para o artigo 20.º, n.º 1 do CVM. Finalmente, a validade e eficácia da aquisição dependem da publicação do anúncio preliminar²¹ e respectivo envio à CMVM, da consignação em depósito da contrapartida junto de instituição de crédito e à ordem dos sócios minoritários, e da publicação do registo na CMVM por parte do interessado. Não depende, nestes termos, de prévia oferta de aquisição. Ao deixar de ter acções admitidas à negociação, a sociedade transforma-se em fechada, nos termos do artigo 195.º.

Paralelamente ao regime estabelecido no CSC, também em sede de sociedades abertas está prevista a alienação potestativa, com as devidas adaptações. Assim, aos titulares das acções remanescentes é dada a possibilidade de dirigir ao sócio dominante, por escrito, convite para fazer proposta de aquisição. Na sua falta no prazo de oito dias, ou caso o titular considere que a contrapartida oferecida não é satisfatória, a aquisição pode ter lugar mediante comunicação

²⁰ O que, nas palavras de Engrácia Antunes, faz com que passe a desempenhar, «à semelhança do que acontece noutros ordenamentos jurídicos, a função de instrumento coadjuvante daquela técnica de aquisição de valores mobiliários». V. *A Aquisição Tendente ao Domínio Total*, ob. cit., págs. 37-39.

²¹ Que, nos termos do artigo 365.º, visa o controlo de legalidade e a conformidade com os regulamentos.

à CMVM, em conformidade com o artigo 196.º, n.º 1 e 2 do CVM. Depois de verificar o cumprimento dos requisitos, a CMVM deve notificar o sócio dominante, sendo que é a partir desse momento que a alienação se torna eficaz.

Por fim, a diferença indiscutivelmente mais relevante reside no modo de cálculo da contrapartida patrimonial, que deve ser em dinheiro e obedecer aos critérios estabelecidos nos artigos 194.º, 196.º, 197.º e 188.º do CVM. Deste modo, o valor mínimo da contrapartida tem de ser superior aos montantes definidos no artigo 188.º, n.º 1. Caso não seja possível determiná-los, ou caso a CMVM considere que o valor proposto não é justificado ou equitativo, pode a contrapartida mínima ser, nos termos do n.º 2, determinada por auditor independente, sendo o sócio dominante responsável pelo pagamento das despesas com esta operação²².

Para além de ter sido objecto da Directiva das OPA²³, este regime encontra paralelo noutros ordenamentos jurídicos. Se, por um lado, tem em comum com o regime do CSC o facto de permitir a concentração das participações sociais num sócio, considera-se que, por outro, tem a especificidade de viabilizar a convolução da sociedade aberta numa sociedade fechada.

²² Note-se ainda a presunção legal ilidível – artigo 350.º, n.º 2, do CC – estabelecida pelo artigo 194.º, n.º 2, que determina que se presume justa a contrapartida apresentada na sequência de OPA geral e voluntária, se o oferente «adquirir pelo menos 90% das acções representativas de capital social com direitos de voto abrangidas pela oferta».

²³ V. Directiva 2004/25/CE.

Capítulo II – A Aquisição Tendente ao Domínio Total em ordenamentos jurídicos estrangeiros

a. O sistema inglês

Tendo sido amplamente acolhida por ordenamentos jurídicos estrangeiros, tanto de raiz anglo-saxónica como romano-germânica, a figura da aquisição unilateral no caso de domínio total surgiu regulada pela primeira vez no direito inglês.

A «*compulsory purchase*» (aquisição compulsiva), prevista exclusivamente ao nível das ofertas públicas de aquisição, começou por estar estatuída no *Companies Act* de 1948, tendo sido objecto de regulamentação muito semelhante nos diplomas de 1985 e 1991. Em termos sucintos, na sequência de oferta pública de aquisição – «*take-over bid*» – em que a sociedade oferente («*offeror company*»), atingia uma participação de 90% sobre as acções de uma outra sociedade («*offeree company*»), era conferido à primeira o direito de obrigar os destinatários que não aceitaram a proposta – «*dissenting shareholders*» – a venderem a sua posição, mediante notificação e pagamento de contrapartida. Em termos paralelos, os sócios minoritários tinham o direito potestativo de alienar as suas acções – «*reverse compulsory purchase*» –, de modo a evitarem ficar na posição desvantajosa de aprisionamento a «*títulos dormentes*»²⁴.

A inovação introduzida pelo sistema inglês visou, sobretudo, proteger valores societários, nomeadamente a igualdade entre sócios, evitando situações de sobrevalorização de posições minoritárias. Por outro lado, este sistema, que é, ao mesmo tempo, «*fortemente protector da minoria societária*»²⁵, não deixou de garantir aos sócios minoritários a possibilidade de, em primeiro lugar, tentarem prevenir a aquisição das suas posições e, em segundo, se «libertarem» da sua participação no caso de a oferta de aquisição resultar na detenção da maioria do capital por parte da sociedade oferente.

Hoje, as figuras do «*squeeze-out*» (exoneração forçada) e do «*sell-out*» (venda) estão reguladas no *Companies Act* de 2006. Nos termos do Capítulo 3 da Parte 28 deste diploma, é

²⁴ V. José de Engrácia Antunes, *A Aquisição Tendente ao Domínio Total*, ob. cit., pág. 44.

²⁵ V. Mariana Melo Egídio Pereira, *A aquisição tendente ao domínio total*, ob. cit., pág. 928.

permitido ao proponente de uma «*takeover offer*»²⁶ (proposta de aquisição) que detenha pelo menos 90% das acções²⁷ adquirir potestativamente as participações dos accionistas minoritários, devendo fazê-lo mediante notificação²⁸. O diploma estabelece ainda a possibilidade de o oferente que não atinge o limiar de 90%, nomeadamente como consequência da existência de accionistas «incertos», requerer ao tribunal autorização para exercer o direito em causa. Nestes casos, deve o tribunal considerar que a oferta de aquisição é justa e equitativa, tendo em especial consideração o número de accionistas «certos» que não aceitam a oferta²⁹. Por seu turno, o direito de *sell-out* confere aos accionistas minoritários que não aceitaram a proposta a possibilidade de requererem ao oferente que adquira as suas participações sociais, desde que o oferente tenha, na sequência dessa oferta, adquirido pelo menos 90% das acções com direito de voto ou dos direitos de voto da sociedade³⁰.

b. O sistema francês

No ordenamento francês, o instituto encontra-se previsto no «*Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers*» – Regulamento Geral das Bolsas de Valores. Até 1994, o regime instituía a possibilidade de os sócios minoritários requererem à AMF que os sócios maioritários formassem uma oferta pública de aquisição, desde que essa maioria contemplasse, pelo menos, 95% do capital da sociedade. Mediante as mesmas condições, podiam também os sócios maioritários dirigir voluntariamente a oferta pública de aquisição – «*offre de retrait*» (oferta de exoneração).

Esta figura foi substituída³¹ pela do «*retrait obligatoire*» (exoneração forçada), cujo regime se aproximou dos ordenamentos jurídicos inglês e alemão, passando a permitir a transferência obrigatória das posições dos sócios minoritários, desde que tivesse havido oferta pública de aquisição por parte do sócio detentor de, pelo menos, 95% do capital. Note-se que, ao abrigo do regime anterior, esta aquisição dependia sempre do consentimento dos sócios minoritários, configurando tão-só um «*esquema de aproveitamento de 5% remanescentes*», o que, de acordo com Menezes Cordeiro, levava à «*actuação de raiders, que, adquirindo posições*

²⁶ Definição prevista na secção 974 do CA de 2006.

²⁷ Ou tenha contratualizado adquiri-las de forma incondicional, nos termos da secção 979.4.

²⁸ Efectuada nos termos das secções 979 e 980.

²⁹ V. Secções 986.9 e 986.10.

³⁰ V. Secção 983.

³¹ Pelo *Arrêté* de 9 de Junho de 1994.

minoritárias, levantavam, depois, uma chuva de dificuldades e de incidentes, de modo a venderem as suas posições, hipervalorizadas, a preços especulativos»³².

Actualmente, o regime encontra-se previsto, mais especificamente, no Título III do diploma, dedicado às Ofertas Públicas de Aquisição. Nos termos do respectivo artigo 236-1, no caso de o(s) sócio(s) maioritário(s) deter(em) 95%, ou mais, dos direitos de voto cujas acções³³ foram admitidas a negociação em mercado regulamentado num Estado Membro da EU ou num Estado do Espaço Económico Europeu, qualquer detentor de acções com direito de voto que não seja parte do grupo de sócios maioritários pode pedir à AMF que estes sejam interpelados para apresentarem «*projet d'offre publique de retrait*» (projecto de oferta pública de exoneração). Uma vez efectuadas as verificações necessárias, nomeadamente em função das condições de mercado em relação às participações sociais consideradas e das informações apresentadas pelo requerente, a AMF notifica o(s) accionista(s) maioritário(s) para, num prazo por ele fixado, apresentar a referida proposta de acordo com os termos definidos. À semelhança do regime anterior, pode(m) o(s) accionista(s) maioritário(s) dirigir essa oferta voluntariamente³⁴.

c. O sistema alemão

Apesar de a origem do instituto em Portugal estar historicamente ligada à experiência inglesa, o artigo 490.º do CSC aproxima-se mais do sistema da *Eingliederung* alemã, prevista nos §§ 319 a 327 AktG.

Tal como explica Raul Ventura³⁵, para quem a tradução preferível de *Eingliederung* é o termo «anexação», a sua concretização depende de três requisitos: o tipo das sociedades deve ser por acções; a sede da sociedade principal – *Hauptgesellschaft* – deve ser na Alemanha, e, por fim, a sociedade principal deve deter todas as acções da sociedade a anexar (caso do § 319 AktG), ou, pelo menos, 95% do seu capital (caso do § 320 AktG), situação em que terá

³² Assim, António Menezes Cordeiro, *Da constitucionalidade das aquisições tendentes ao domínio total*, ob. cit., págs. 15-16.

³³ Ou, nos termos do artigo 236-2, certificados de investimento ou certificados de direitos de voto.

³⁴ Artigos 236-3 e 236-4.

³⁵ V. Raul Ventura, *Grupos de sociedades – Uma introdução comparativa a propósito de um Projecto Preliminar de Directiva da C.E.E.* in ROA n.º 41, 1981, pág. 305 e ss.

de apresentar oferta de aquisição aos accionistas minoritários relativamente às acções que detêm na sociedade a anexar.

Apesar de em ambas as hipóteses previstas nos § 319 e § 320 AktG se garantir a individualidade jurídica das sociedades envolvidas no processo, a segunda tem mais semelhanças com a figura objecto deste estudo. Nomeadamente em função da mudança que ocorre na titularidade da sociedade a anexar e da constituição do direito correspondente a uma indemnização adequada na esfera jurídica dos accionistas minoritários. Relativamente ao processo de anexação, cumpre referir que o domínio depende ainda de deliberação da assembleia geral de aprovação da anexação, mediante maioria qualificada de 75%³⁶. O restante regime da figura é vasto e inclui, nomeadamente, regras sobre cessação, poder de direcção da sociedade dominante, assunção de prejuízos e protecção de credores.

A lei alemã consagra o instituto no âmbito dos grupos de sociedades, sendo percepcionado como «*uma medida de reorganização da estrutura da empresa social alternativa à fusão*» que garante, simultaneamente, a «*manutenção da individualidade jurídica das sociedades-filhas e a subordinação do conjunto a uma direcção económica unitária*»³⁷.

d. O Projecto de 9ª Directriz de Direito das Sociedades³⁸

O Projecto de 9ª Directriz, datado de 1984, versa sobre grupos de sociedades. À semelhança do texto que o antecedeu, um anteprojecto de 1974/1975³⁹, não logrou reunir consenso bastante para atingir o estágio de proposta.

Conforme refere Menezes Cordeiro⁴⁰, o Projecto aplica-se somente a sociedades anónimas e faz uma distinção entre grupos de facto – aos quais se aplica a 4.ª Secção – e grupos derivados de uma relação jurídica específica a tanto destinada – aos quais são aplicáveis as 5.ª, 6.ª e 7.ª Secções, relativas, respectivamente, a contratos de subordinação, declaração unilateral de grupo e outras constituições de grupo, definidas pelos Estados-membros.

³⁶ Podendo, no entanto, os estatutos estabelecer maiorias mais exigentes e/ou outros requisitos. V. § 319.

³⁷ V. José de Engrácia Antunes, *A Aquisição Tendente ao Domínio Total*, ob. cit., págs. 51-52.

³⁸ Para efeitos desta análise, foi usada a tradução da autoria de António Menezes Cordeiro, *Direito Europeu das Sociedades*, ob. cit., pág. 751 e ss.

³⁹ Sobre este, veja-se Raul Ventura, *Grupos de Sociedades*, ob. cit., págs. 23-81 e 306-362.

⁴⁰ V. *Direito Europeu das Sociedades*, ob. cit., pág. 774 e ss.

O instituto em análise no presente trabalho surge no Projecto na 6.^a Secção, intitulada «*a declaração unilateral para a constituição de um grupo subordinado*», sob a epígrafe «*declaração unilateral para a constituição de um grupo de sociedades*». Nos termos do seu artigo 33.º, uma empresa que detenha, directa ou indirectamente, pelo menos 90% do capital de uma sociedade pode dirigir uma «*declaração unilateral*» constitutiva de uma relação de grupo, ao órgão de administração, que, por sua vez, tem dois meses contados desde o momento da sua recepção para a publicitar. Na falta dessa declaração, o grupo fica sujeito ao regime dos grupos de facto.

A forte inspiração alemã do Projecto leva a que se considere ter havido uma tentativa de transposição do ramo de Direito alemão especializado em grupos de sociedades – *Konzernrecht* – para a ordem jurídica comunitária. Como defende Menezes Cordeiro, «*o Direito dos grupos de sociedades é um fenómeno tipicamente alemão*»⁴¹. Estas e outras críticas estiveram na origem da rejeição do Projecto e são responsáveis por algum cepticismo quanto à regulamentação desta matéria a nível comunitário. Parece que, de facto, a inexistência de regras sobre grupos de sociedades na esmagadora maioria dos sistemas jurídicos considerados constitui uma diferença estruturante e, talvez, um obstáculo intransponível. A título meramente exemplificativo, refira-se a crítica feita pelos britânicos quanto à inclusão do contrato de subordinação no Projecto, um instituto «estranho» ao seu ordenamento. Aliás, como também o é, em todo o caso, no ordenamento português.

Apesar de ter fracassado enquanto proposta de directiva, o regime comunitário teve especial impacto no direito português, tendo sido transposto para o CSC aquando da reforma de 1986, «*altura em que era legítimo apostar numa aprovação rápida da 9.^a Directriz*»⁴².

e. Problemas constitucionais no Direito Comparado

O Tribunal Constitucional alemão foi, de entre as jurisdições europeias consideradas neste trabalho, o primeiro a pronunciar-se sobre o tema⁴³, tendo decidido pela constitucionalidade do regime em causa, por acórdão, a 7 de Agosto de 1962.

⁴¹ V. António Menezes Cordeiro, *Direito Europeu das Sociedades*, ob. cit., pág. 772.

⁴² V. António Menezes Cordeiro, *Direito Europeu das Sociedades*, ob. cit., pág. 785.

A questão estaria no respeito pelo preceito constitucional que garante a protecção das acções enquanto direito patrimonial – o artigo 14, n.º 1 do *Grundgesetz*, a lei fundamental alemã –, em confronto com os interesses do grupo. Admite-se que aquele direito patrimonial está sujeito a demarcações quanto ao seu conteúdo e limites, nomeadamente por via da lei, mas sempre com respeito por outras disposições constitucionais, mormente os princípios da igualdade, do livre desenvolvimento da personalidade e do Estado social de direito.

Apesar de ter considerado que o processo poderia ser melhorado, por forma a assegurar que à privação seria atribuída uma indemnização sincrónica, o Tribunal entendeu que a posição dos accionistas minoritários poderia ceder perante a ponderação dos interesses em causa. De todo o modo, esta encontrava-se devidamente acautelada, nomeadamente porque existem mecanismos de protecção perante decisões abusivas da maioria, a que acresce a garantia de uma compensação adequada. A pedra de toque da decisão residiu, portanto, no facto de a limitação do direito de propriedade não violar nenhum dos princípios constitucionais supra citados.

O Tribunal voltou a pronunciar-se a favor da constitucionalidade no âmbito dos casos *DAT/Altana*, a 27 de Abril de 1999, e *Moto Meter*, a 23 de Agosto de 2000.

Em França, por seu turno, a questão foi discutida pelo Tribunal de Apelação de Paris, no caso *Sógenal*, em que, sucintamente, era contestado o procedimento de exoneração compulsiva, na medida em que não respeitava o direito de propriedade dos accionistas minoritários, e era questionado o montante da indemnização que estes tinham a receber⁴⁴. Tal como refere Engrácia Antunes, parece que, hoje, a questão mais controversa se prende com os contornos específicos do procedimento em causa, nomeadamente a «*equidade do processo de avaliação das acções compulsivamente alienadas*»⁴⁵, e não tanto com a constitucionalidade do instituto, que se tem por assente de acordo com a jurisprudência e doutrina maioritárias.

Por fim, também a Comissão Europeia dos Direitos do Homem, por Acórdão datado de 12 de Outubro de 1982⁴⁶ e no âmbito do caso *Bramelid et Malmström c/ Suède*, considerou que «*a existência de normas obrigando os accionistas minoritários, em certas circunstâncias e mediante o pagamento do preço determinado na lei, a ceder as suas acções ao accionista*

⁴³ Estava em causa a aquisição potestativa no âmbito de uma fusão por incorporação de uma sociedade dominada numa dominante por decisão unilateral, sendo também necessário deter 90% do capital social.

⁴⁴ V. José de Engrácia Antunes, *A Aquisição Tendente ao Domínio Total*, ob. cit., pág. 55, nota 91.

⁴⁵ V. José de Engrácia Antunes, *A Aquisição Tendente ao Domínio Total*, ob. cit., pág. 57, nota 97.

⁴⁶ Sumário e texto da decisão proferida publicados em «Documentação e Direito Comparado», n.ºs 27/28, 1986, pág. 360 e ss.

maioritário, não viola o direito de propriedade consagrado no artigo 1.º do I Protocolo Adicional à Convenção Europeia dos Direitos do Homem»⁴⁷, e que «o direito das pessoas ao respeito pelos seus bens não impede o legislador de modificar, quando e como o julgue necessário, as normas de direito privado com repercussão no património dos particulares, ressalvado que seja o necessário equilíbrio».

⁴⁷ O artigo 1.º do Protocolo, intitulado «Protecção da propriedade», estabelece que «qualquer pessoa singular ou colectiva tem direito ao respeito dos seus bens. Ninguém pode ser privado do que é sua propriedade a não ser por utilidade pública e nas condições previstas pela lei e pelos princípios gerais do direito internacional».

Capítulo III – A constitucionalidade do regime da Aquisição Tendente ao Domínio

Total

a. Os valores em confronto: fundamentação do instituto

A constitucionalidade do regime legal ora em análise já foi, em Portugal, objecto de debate tanto na doutrina como na jurisprudência. Tal não surpreende, em função de o instituto permitir que seja imposta aos sócios de uma determinada sociedade a venda ou compra de participações sociais independentemente da sua vontade.

De facto, uma análise preliminar focada na posição do titular que se vê privado da sua participação social e, conseqüentemente, *alheada* dos restantes valores jurídicos em causa, leva, com elevada probabilidade, à conclusão de que o respeito pelo direito constitucionalmente protegido à propriedade privada está em risco. Por outro lado, o instituto opõe os principais interesses conflituantes num grupo de sociedades: o da sociedade dominante, de atingir o domínio total, e o dos sócios livres, de ver reforçada a sua participação na vida societária.

Quanto ao domínio total, cumpre referir que as suas vantagens dependem, em grande medida, da sociedade considerada e das disposições dos respectivos estatutos. Em qualquer caso, atente-se, a título exemplificativo, ao disposto nas normas dos artigos 501.º, 502.º, 503.º e 504.º do CSC, aplicáveis por remissão do artigo 491.º, que consagram a responsabilidade da sociedade dominante, perante terceiros, pelas dívidas e perdas da sociedade dominada, bem como o direito de lhe dar instruções e a responsabilidade perante a mesma pela actuação dos órgãos de administração da sociedade dominante. A manutenção da personalidade jurídica, por seu turno, também pode revelar-se proveitosa a vários níveis. Como refere Engrácia Antunes⁴⁸, as vantagens podem ser comerciais, como a conservação de relações comerciais; organizativas, como a preservação da gestão própria; económicas, como a facilidade na reversão da situação de domínio; financeiras, como a maior alavancagem, e, por fim, jurídicas, aos níveis fiscal e laboral, entre outros.

Em determinadas situações, porém, o maior interesse em atingir o domínio total está relacionado com a prevenção de comportamentos abusivos por parte dos titulares das

⁴⁸ V. deste autor, *A Aquisição Tendente ao Domínio Total*, ob. cit., pág. 16, nota 12.

participações minoritárias, que, como demonstra a prática, frequentemente tentam perturbar a actividade empresarial com o objectivo de obter vantagens patrimoniais. De facto, as minorias são titulares de direitos que lhes permitem pôr em causa o bom funcionamento da sociedade, em especial quando se encontram concertadamente motivadas. A título exemplificativo, refira-se o direito de consultar informação, o de requerer um inquérito judicial à sociedade, o de requerer a convocatória de assembleias gerais e o de requerer a inscrição de determinados assuntos na ordem do dia de assembleias gerais⁴⁹.

Relativamente à posição dos sócios minoritários, e não obstante o seu interesse também variar em função do contrato de sociedade considerado, o seu ganho em ver reforçada a respectiva participação social tem manifestações muito concretas, nomeadamente ao nível do direito a quinhão nos lucros e a participar activamente nas assembleias gerais.

Assim, conclui-se da consulta à doutrina e do levantamento jurisprudencial do problema que estão em causa os valores jurídico-constitucionais do direito à propriedade privada – artigo 61.º – e à livre iniciativa económica – artigo 62.º –, bem como os princípios da igualdade – artigo 13.º – e da proporcionalidade – artigo 18.º, n.º 2 –, e a norma de reserva relativa da Assembleia da República em matéria de competência legislativa – artigo 165.º, n.º 1, b). Conforme mencionado, cumpre fazer uma ponderação que tenha em consideração todos os valores em questão, a fim de tomar posição acerca da problemática ora em análise e evitar conclusões precipitadas. Começar-se-á por fazer um enquadramento da jurisprudência nacional mais significativa.

b. Análise de jurisprudência portuguesa

De entre a jurisprudência portuguesa mais relevante a pronunciar-se pela inconstitucionalidade do instituto, destaca-se o acórdão do STJ de 2 de Outubro de 1997⁵⁰.

Em termos sucintos, o accionista maioritário da Cosider – Companhia de Serviços Siderúrgicos, S.A., depois de fazer publicar aviso dirigido aos accionistas minoritários e proposta de aquisição das correspondentes acções, adquiriu as de que ainda não era titular

⁴⁹ Respectivamente, artigos 281.º, n.º 1, 292.º, n.º1, 375.º, n.º 2 e 378.º, n.º 1 do CSC.

⁵⁰ Texto da decisão, proferida no âmbito de um recurso do TRL, disponível no BMJ n.º 470, 1997, págs. 619-624. Este acórdão é amplamente analisado por José de Engrácia Antunes na sua obra *A Aquisição Tendente ao Domínio Total*, ob. cit., pág. 103 e ss.

mediante escritura e consignação em depósito da devida retribuição. Os accionistas minoritários, por sua vez, intentaram uma acção pedindo que o artigo 490.º do CSC fosse julgado inconstitucional por violação «*dos princípios constitucionais de democracia económica e social, nomeadamente dos artigos 13.º e 62.º*», e que a ré fosse condenada a reconhecer que não tinha o direito de adquirir as participações sociais minoritárias detidas pelos autores.

Na primeira instância, o artigo 490.º do CSC foi julgado inconstitucional e a aquisição das participações minoritárias foi declarada nula. O accionista maioritário apelou, mas a Relação confirmou a sentença da primeira instância. Tendo havido, posteriormente, revista para o STJ, o réu alegou que o artigo 490.º do CSC não violava o direito de propriedade constitucionalmente protegido, dado que este se consubstancia «*no direito de não ser arbitrariamente privado da propriedade e de não ser indemnizado no caso de desapropriação*», o que não sucede, em função de aquele ser um «*meio excepcional tendente a facilitar ou a auxiliar a concentração de empresas*». Assim, o referido instituto societário não se traduziria em nenhum «*tratamento discriminatório infundado – antes perfeitamente razoável tendo em conta a desproporção das posições accionistas respectivas e, por isso, merecedoras de tratamento diferenciado*».

O STJ decidiu negar a revista e confirmar a decisão recorrida, tendo considerado que o disposto no artigo 490.º do CSC violava os dispositivos fundamentais dos artigos 62.º, n.º 1, 61.º, n.º 1, e 13.º, n.ºs 1 e 2 da CRP, respeitantes à livre iniciativa económica, ao direito de propriedade privada e à igualdade de direitos, respectivamente. Justificou tal posição com base nos seguintes argumentos:

- (i) O direito de propriedade pode estar sujeito a limites e restrições, «mas elas carecem de ser justificadas pela óptica constitucional, isto é, que se legitimem na necessidade de salvaguarda de outros direitos ou interesses constitucionalmente protegidos», o que, na óptica do Tribunal, não se verificaria;
- (ii) O princípio da igualdade visa proibir «distinções discriminatórias, ou seja, desigualdades de tratamento materialmente infundadas», o que, de acordo com o Tribunal, sucede, na medida em que a exclusão do sócio minoritário é «discriminatória e não respeita o princípio da concordância»;
- (iii) Em suma, o artigo 490.º seria inconstitucional por violação dos referidos dispositivos.

Também o TC já se pronunciou sobre esta matéria, por Acórdão, a 26 de Novembro de 2002⁵¹, na sequência de um pedido de declaração de inconstitucionalidade apresentado pelo Provedor de Justiça, nos termos das suas competências, a 27 de Abril de 1999⁵², tendo este tomado posição diversa do STJ.

Em termos sucintos, o Provedor considerou que o artigo 490.º, n.º 3 do CSC estava ferido de inconstitucionalidade material, por violação do direito de propriedade privada previsto no artigo 62.º, n.º 1 da CRP. Para fundamentar esta posição, baseou-se no entendimento de que este direito tem natureza análoga à dos direitos, liberdades e garantias estando, consequentemente, sujeito ao disposto no artigo 18.º, n.ºs 2 e 3 da CRP, isto é, as suas restrições, *«além de previsão expressa na Constituição, terão de limitar-se ao necessário para salvaguardar outros direitos ou interesses constitucionalmente protegidos, e não poderão diminuir a extensão e o alcance do conteúdo essencial do direito fundamental em causa»*. E de que o objectivo primordial do instituto em causa, consistente em facilitar a integração de grupos societários, está inserido no âmbito da liberdade de iniciativa económica privada, nos termos do artigo 61.º da CRP. A restrição apenas seria admissível se respeitasse o princípio da proporcionalidade, nas suas vertentes da adequação, da necessidade e da proporcionalidade em sentido estrito. Desta perspectiva o Provedor sustentou que o instituto pode afigurar-se como adequado⁵³, mas que não é nem necessário nem proporcional em sentido estrito, por existirem outros modos, ainda que menos eficazes, de *«permitir a direcção unitária pressuposta pela relação de grupo»*, bem como de ser *«manifesta a desproporção entre o benefício auferido pela sociedade dominante e a desvantagem suportada pelos sócios minoritários»*.

O TC decidiu alargar o âmbito da sua apreciação, tendo tomado posição também sobre a inconstitucionalidade orgânica, por violação do então artigo 168.º, n.º 1, alínea b) da CRP, que estabelecia a reserva relativa de competência da Assembleia da República para legislar sobre direitos, liberdades e garantias. E apreciou a inconstitucionalidade material com dois fundamentos adicionais: a violação do direito de iniciativa económica privada e a do

⁵¹ Texto disponível em <http://www.tribunalconstitucional.pt/tc/acordaos/20020491.html>.

⁵² Texto disponível em <http://www.provedor-jus.pt/archive/doc/R3158-97%20.pdf>, bem como José Menéres Pimentel, *O 490º, n.º 3, do CSC Será Inconstitucional?* in «Estudos em Homenagem a Cunha Rodrigues, Volume II», Coord. Jorge Figueiredo Dias, Coimbra, Coimbra Editora, 2001, pág. 515 e ss.

⁵³ O Provedor de Justiça entendeu que esta adequação se verifica ao nível do *«reforço dos grupos societários»*, *«na medida em que alarga o âmbito de decisão»*, *«mas já não enquanto meio de remover os obstáculos ou inconvenientes para esse projecto que o mero exercício pelos sócios minoritários dos seus direitos sociais, em especial do direito à informação e do direito à participação nas deliberações sociais, poderiam causar.»*

princípio da igualdade, respectivamente previstos nos artigos 61.º, n.º 1 e 13.º, n.ºs 1 e 2 da CRP.

Por ultrapassar o âmbito do presente trabalho elencar todas as ideias expostas pelo TC, muito abrangentes tanto em termos jurisprudenciais como doutrinários, cumpre referir apenas que, em linhas gerais, este entendeu⁵⁴:

- (iv) Não estar verificada a inconstitucionalidade orgânica, na medida em que a faculdade do direito de propriedade privada estatuída pela norma em causa não deve estar sujeita a regime análogo aos direitos, liberdades e garantias;
- (v) Não haver violação do direito de propriedade privada, no sentido em que o instituto surge como «*uma sujeição inerente ao estatuto da “propriedade corporativa”*», isto é, «*um aspecto da sua conformação interna pelo legislador*», e não uma compressão exterior ao direito;
- (vi) Que, quanto ao direito de iniciativa económica privada, pode «*mesmo dizer-se que se inscreve no quadro da sua efectivação e concretização*»;
- (vii) Não haver violação do princípio da igualdade por não se verificar tratamento diferenciado arbitrário;
- (viii) Que, no que toca ao princípio da proporcionalidade, para que a sua violação estivesse em causa, «*seria necessário demonstrar que o legislador teria cometido um erro particularmente grave e manifesto na escolha do meio que elegeu*», o que não terá sucedido.

Não se prevê que, a breve trecho, a jurisprudência portuguesa volte a adoptar o primeiro entendimento, nomeadamente em função de o STJ ter perfilhado a posição do TC, nos

⁵⁴ Votaram vencido três juízes do TC, que discordaram no que toca à questão da inconstitucionalidade orgânica. De acordo com a sua linha de pensamento, a faculdade do direito de propriedade em causa merece tratamento análogo aos direitos, liberdades e garantias, neste caso, particularmente para efeitos de aplicação do mesmo regime orgânico. Em sentido expressamente concordante com o teor do voto de vencido, v. Jorge Manuel Coutinho de Abreu, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, ob. cit., pág. 150, nota 43. Não sendo a inconstitucionalidade orgânica o objecto deste estudo, cumpre apenas referir que a posição não é pacífica, havendo quem se pronuncie no sentido da não inconstitucionalidade orgânica por estar em causa somente um aspecto «*técnico-mercantil*». Neste sentido, v. Menezes Cordeiro, *Aquisições Tendentes ao Domínio Total: Constitucionalidade e Efectivação da Consignação em Depósito (Artigo 490º/3 e 4 do CSC)* in «O Direito», Ano 137.º, III, Lisboa, 2005, págs. 454.

Acórdãos⁵⁵ datados de 10 de Abril de 2003 e 3 de Fevereiro de 2005, assim como o TRL, nos Acórdãos de 6 de Junho de 2002, 29 de Outubro de 2002 e 12 de Novembro de 2009.

c. Análise das restrições e princípios constitucionais relevantes

Uma vez identificados os valores em causa na norma do CSC, cumpre analisar as questões da inconstitucionalidade material mais desenvolvidamente. Para maior facilidade de exposição, seguir-se-á a ordem de apresentação de ideias do Acórdão do TC de 26 de Novembro de 2002.

1. Direito à propriedade privada

O direito à propriedade privada, consagrado no artigo 62.º, no Título III, referente aos direitos e deveres económicos, sociais e culturais, da Parte I da CRP, constitui uma das mais importantes garantias da denominada «constituição económica». Conforme aceite de forma quase unânime pela doutrina⁵⁶, o direito engloba não apenas o conceito de propriedade no sentido civilístico do termo, mas também a generalidade dos direitos com conteúdo patrimonial, como o são, no que ao objecto deste estudo diz respeito, os direitos sociais. Entre os quais se inclui a participação social⁵⁷.

Conforme exposto a propósito do enquadramento jurisprudencial da questão, já se considerou que a aquisição tendente ao domínio total viola o direito de propriedade privada dos sócios minoritários. Para fundamentar esta posição, alegou-se que, não obstante o direito de propriedade poder ser alvo de limitações, estas deveriam limitar-se ao estritamente indispensável de modo a salvaguardar outros direitos constitucionalmente protegidos, tendo por base o princípio da proporcionalidade. Neste sentido, e por forma a apurar a

⁵⁵ Que, por sua vez, vieram, respectivamente, confirmar as decisões do TRL, de 29/10/2002, e do TRP, de 20/04/2004; todos disponíveis em www.dgsi.pt.

⁵⁶ Assim, António Menezes Cordeiro, *A Constituição Patrimonial Privada* in «Estudos sobre a Constituição, Vol. III», Org. Jorge Miranda, Lisboa, 1979, págs. 370-371; Mariana Melo Egídio Pereira, *A aquisição tendente ao domínio total*, ob. cit., pág. 942. Em sentido contrário, v. Maria Lúcia Amaral, *Responsabilidade do Estado e dever de indemnizar do legislador*, Coimbra, Coimbra Editora, 1998, pág. 524 e ss.

⁵⁷ Cumpre fazer referência à divergência que divide a doutrina quanto à natureza jurídica da participação social, que parece ser uma «*figura jurídica sui generis*»; para desenvolvimentos, v. José de Engrácia Antunes, *A Aquisição Tendente ao Domínio Total*, ob. cit., pág. 63 e ss.

conformidade com o texto fundamental, a primeira questão que se suscita é a de saber se o instituto constituiu, de facto, uma restrição ao direito de propriedade.

Engrácia Antunes considera que a titularidade de uma participação social, enquanto «*propriedade corporativa*», é protegida perante os terceiros. Isto é, nas relações externas, é tutelada como um direito subjectivo absoluto. Enquanto nas relações entre os sócios e a própria sociedade, ou seja, nas relações internas, a posição do titular é mais frágil, dado que está sempre conformada pela interposição de uma entidade com individualidade jurídica e estrutura próprias⁵⁸. Neste sentido, e em função da vinculação, por exemplo, aos princípios da maioria e do sufrágio censitário, haverá uma limitação ao poder de dispor dessa propriedade, à semelhança do que se verifica nas posições dos sócios minoritários em mecanismos como a dissolução, amortização, fusão, cisão e transformação de sociedade comercial. No âmbito destas figuras, a titularidade das participações sociais é, directa ou indirectamente, afectada. Partindo desta concepção, o autor infere que a medida não é restritiva do direito de propriedade, mas antes conformadora.

Criticando este raciocínio, pese embora defendendo a constitucionalidade do instituto, Coutinho de Abreu e Soveral Martins notam a diferença entre aqueles mecanismos e o instituto do artigo 490.º do CSC. A aquisição potestativa das participações sociais não carece de nenhuma decisão ou deliberação de um órgão da sociedade, na qual operam, precisamente, os princípios alegados, conformadores do direito. Desta forma, concluem que não há «*conformação*», mas antes «*ablação do conteúdo do direito de propriedade*»⁵⁹.

Apresentando um entendimento semelhante ao de Engrácia Antunes, Menezes Cordeiro explica que «*a lei não permite que a sociedade dominante se torne, ad nutum, titular das acções minoritárias*», mas, ao invés, possibilita a sua conversão patrimonial «*em termos que garantem, em certos moldes, o valor devido pelos sócios mas não a sua imutabilidade qualitativa*»⁶⁰, havendo, pois, uma delimitação do conteúdo do direito de propriedade. Conclui, deste modo, que o preceito do artigo 62.º da CRP não é afectado.

Qualquer que seja a posição tomada quanto a esta questão preliminar, sempre cumprirá confrontá-la posteriormente com o princípio da proporcionalidade, uma vez que, ainda que se

⁵⁸ V. *A Aquisição Tendente ao Domínio Total*, ob. cit., pág. 70 e ss.

⁵⁹ V. Jorge Manuel Coutinho de Abreu, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, ob. cit., pág. 147 e ss.

⁶⁰ V. deste autor, *Da Constitucionalidade das Aquisições Tendentes ao Domínio Total*, ob. cit., págs. 26-27.

considere haver uma restrição ao conteúdo do direito de propriedade privada, esta não determina, necessariamente, a inconstitucionalidade do instituto.

2. Direito à livre iniciativa económica

Por seu turno, e à semelhança do que acontece com o direito considerado no ponto anterior, o princípio da livre iniciativa económica privada está consagrado no âmbito dos direitos e deveres económicos, sociais e culturais, no artigo 61.º, n.º 1 do Título III da Parte I da CRP

Tal como atrás exposto, o STJ considerou, no Acórdão de 2 de Outubro de 1997, que a norma do artigo 490.º viola o direito à livre iniciativa económica privada dos sócios minoritários, nomeadamente em função de a mesma permitir a sua exclusão da sociedade de forma considerada «*arbitrária, discriminada, desequilibrada, desproporcionada*». Não obstante estas considerações, a doutrina e jurisprudência dominantes observam que o instituto da aquisição tendente ao domínio total, no contexto da formação de grupos de sociedades, é, ao invés, e a par com outras formas de organização jurídica de sociedades comerciais e do ponto de vista do sócio maioritário, uma manifestação de um dos corolários do referido princípio – a liberdade de organização da empresa –, podendo mesmo dizer-se que visa garantir os direitos com ela conexos. Com efeito, o instituto encontra-se «*numa zona de articulação entre o direito de propriedade e a liberdade de iniciativa económica privada*»⁶¹, entendimento que é corroborado, nomeadamente, pelo facto de apenas sociedades comerciais poderem recorrer a este mecanismo.

Neste sentido, e conforme referido a propósito do direito de propriedade privada, é necessário analisar, com recurso ao princípio da proporcionalidade, o confronto entre os valores constitucionais em causa no artigo 490.º do CSC.

3. Princípio da igualdade

O princípio da igualdade encontra-se constitucionalmente salvaguardado pelo artigo 13.º da Lei Fundamental. Nos seus termos, a igualdade consubstancia-se numa dupla vertente. Por

⁶¹V. Acórdão do TC de 26 de Novembro de 2002 já citado.

um lado, obriga o legislador a tratar de forma igual o que é igual e de forma diferente o que é diferente. Por outro, proíbe que este permita ou preceitue discriminações arbitrárias.

Enquanto vector estruturante do ordenamento jurídico, o princípio concretiza-se nos vários ramos do Direito. No âmbito do Direito das Sociedades Comerciais, a igualdade visa garantir que todos os sócios têm o mesmo tratamento e proibir diferenciações infundadas, ou seja, não devidamente justificadas pelo interesse social. Veja-se, a este propósito, o artigo 321.º do CSC, relativo ao princípio do igual tratamento dos accionistas no contexto de aquisições e alienações de acções próprias, bem como os artigos 112.º e 197.º do CVM, respeitantes à igualdade de tratamento dos destinatários de uma oferta pública e dos titulares de acções da mesma categoria, respectivamente. Note-se que, no entanto, a estatuição da igualdade entre sócios não obsta a que a medida da detenção das participações sociais seja tida em consideração para vários efeitos, nomeadamente em matérias como a participação nos lucros e perdas – artigo 22.º –; o direito de voto – artigos 190.º e 384.º –; a restituição das prestações suplementares – artigo 213.º –; e ainda, em sede de CVM, a igualdade de tratamento – artigos 15.º, 112.º e 197.º.

Tal como mencionado a propósito do Acórdão do STJ de 2 de Outubro de 1997, o Tribunal superior considerou que o instituto viola o princípio da igualdade, em função de consagrar uma discriminação arbitrária entre os sócios. Porém, como se procurou demonstrar, este entendimento não colhe. Tal como já mencionado, o funcionamento das sociedades de capitais assenta, entre outros, nos princípios da maioria e do sufrágio censitário⁶², de acordo com os quais a medida concreta dos direitos dos sócios depende da proporção relativa da titularidade das participações sociais. A «desigualdade» neste sentido torna-se inevitável e indispensável ao funcionamento da lógica patrimonial da titularidade de participações sociais, pelo que se pode dizer que a diferente «*propriedade corporativa*» justifica a diferenciação de tratamento⁶³.

Para justificar a não violação do princípio da igualdade, tem especial relevância a questão da protecção dos sócios minoritários. Menezes Cordeiro, defendendo a plena conformidade constitucional da norma, destaca o direito inverso que os sócios minoritários têm, isto é, o direito à alienação potestativa das suas participações sociais, conforme estatuído nos n.ºs 5 e

⁶² Vejam-se, a este propósito, os artigos 250.º, n.º 3 e 386.º, n.º 1 do CSC, e 250.º, n.º 1 e 384.º, n.º 1, respectivamente.

⁶³ Assim, Engrácia Antunes, *A Aquisição Tendente ao Domínio Total*, ob. cit., pág. 130 e ss.

6 do artigo 490.º do CSC. Observe-se que, nestes termos, todos os sócios podem aceder ao instituto em condições de igualdade, seja à aquisição, seja à alienação potestativa. Por outro lado, é garantida aos sócios minoritários, nos termos do n.º 4, uma justa compensação, no âmbito de um processo fiscalizado por um revisor oficial de contas e que pode ser reapreciado judicialmente. E como é evidente existe em qualquer caso o recurso aos princípios gerais aplicáveis aos comportamentos abusivos dos sócios majoritários⁶⁴. Quanto a este último ponto, cumpre referir que a sindicabilidade do instituto não é afectada pela circunstância de o exercício do direito não ter de ser fundamentado e, conseqüentemente, a sua prova se revestir de maior dificuldade. Ao invés, estar-se-á perante uma situação de abuso de direito⁶⁵ sempre que os fins visados pela sociedade dominante, aquando da aquisição, não correspondam a nenhum motivo atendível, isto é, não prossigam a constituição da relação de grupo nem o exercício da liberdade empresarial, tendo como objectivo exclusivo a negação dos interesses do sócio minoritário ou o seu prejuízo⁶⁶. De acordo com Coutinho de Abreu e Soveral Martins, é o dever de lealdade entre os sócios e a necessidade de se pautarem com o interesse social que determina que estas aquisições se reconduzam a situações de abuso de direito⁶⁷. Recorrendo a uma fórmula mais literal face ao disposto no artigo 334.º do CC, poder-se-á ainda dizer que é «abusiva a aquisição que exceda manifestamente os limites impostos pelo princípio da boa fé (princípio que impõe um comportamento honesto, correcto ou leal, não defraudador da legítima confiança ou expectativas de terceiros) ou pelos fins do direito de aquisição tendente ao domínio total»⁶⁸.

O direito de aquisição potestativa não pode, de facto, ser considerado isoladamente: a alienação potestativa constitui a sua outra face. Pode, assim, concluir-se que a igualdade dos intervenientes está assegurada, não havendo qualquer violação do referido princípio constitucional.

⁶⁴ V. Menezes Cordeiro, *Da Constitucionalidade das Aquisições Tendentes ao Domínio Total*, ob. cit., págs. 28-29; Mariana Melo Egídio Pereira, *A aquisição tendente ao domínio total*, ob. cit., pág. 964, nota 127.

⁶⁵ V. Jorge Manuel Coutinho de Abreu, *Do Abuso de Direito, Ensaio de um Critério em Direito Civil e nas Deliberações Sociais*, Almedina, Coimbra, 1983 (reimpressão 1999, 2006), pág. 42 e ss., para quem «*Há abuso de direito quando um comportamento, aparentando ser exercício de um direito, se traduz na não realização dos interesses pessoais de que esse direito é instrumento e na negação de interesses sensíveis de outrem*». Esta obra analisa detalhadamente os critérios do abuso de direito.

⁶⁶ V. Jorge Manuel Coutinho de Abreu, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, ob. cit., págs. 150-151.

⁶⁷ Este tema é abordado, com grande desenvolvimento, na obra *Grupos de Sociedades - Aquisições Tendentes ao domínio total*, Coimbra, Almedina, 2003, dos referidos autores.

⁶⁸ V. Jorge Manuel Coutinho de Abreu/Alexandre Soveral Martins, *Grupos de Sociedades*, ob. cit., pág. 62.

4. Princípio da proporcionalidade

Referiu-se, a propósito do enquadramento da «*propriedade corporativa*», que a sujeição do instituto ao princípio da proporcionalidade – artigo 18.º, n.º 2, da CRP – dependia da verificação de uma restrição ao direito de propriedade privada. No Acórdão do TC atrás citado, o Tribunal considerou que o mesmo não era aplicável pelo facto de não se estar perante uma figura equivalente à expropriação. Alguma doutrina tem-se distanciado expressamente desse raciocínio, considerando que a necessidade de compensação adequada é demonstrativa da «*ablação do conteúdo de um direito jusconstitucionalmente protegido*»⁶⁹, razão pela qual o crivo do princípio da proporcionalidade deve ser sempre considerado.

Por outro lado, é importante referir que o princípio da proporcionalidade deve funcionar como controlo da actividade legislativa, e não somente da actividade administrativa (sendo encarado, naturalmente, de modo diverso num e noutro caso). De facto, e conforme jurisprudência do TC, ao legislador é concedida um «*prerrogativa de avaliação*», que não o é à administração, o que leva a que o Tribunal não se deva substituir à ponderação de valores feita senão em caso de «*erro manifesto na apreciação*», salvaguardando assim a zona de liberdade de conformação legislativa.

A sujeição depende ainda da configuração prévia do direito de propriedade privada como um direito de natureza análoga aos direitos, liberdades e garantias, nos termos do artigo 17.º do mesmo diploma. Neste sentido, a discussão reveste-se da maior importância prática, tanto para aferir da constitucionalidade material como da constitucionalidade orgânica⁷⁰.

A distinção constitucional entre direitos, liberdades e garantias e direitos e deveres económicos, sociais e culturais – ou seja, entre os Títulos II e III da Parte I da CRP – não é «*radical*»⁷¹, razão pela qual a analogia do artigo 17.º se justifica plenamente. Tanto a doutrina⁷² como a jurisprudência do TC têm considerado que o direito de propriedade privada tem, em geral, natureza análoga para esse efeito, nomeadamente porque o mesmo se

⁶⁹ V. Mariana Melo Egídio Pereira, *A aquisição tendente ao domínio total*, ob. cit., págs. 946-947.

⁷⁰ Apesar de existir na doutrina quem entenda que a analogia do artigo 17.º apenas se reporta ao regime material dos direitos, liberdades e garantias; neste sentido, v. Jorge Miranda, *Manual de Direito Constitucional – Tomo IV – Direitos Fundamentais*, Coimbra, Coimbra Editora, 2000, págs. 153-154.

⁷¹ V. Jorge Miranda, *Manual de Direito Constitucional*, ob. cit., pág. 149.

⁷² V. Jorge Miranda, *Manual de Direito Constitucional*, ob. cit., pág. 152; José Joaquim Gomes Canotilho/Vital Moreira, *Constituição da República Portuguesa – Anotada – Volume I – Artigos 1.º a 107.º* (4.ª edição), Coimbra, Coimbra Editora, 2007, pág. 800; Diogo Freitas do Amaral/José Robin de Andrade, *As indemnizações por nacionalizações em Portugal* in ROA n.º 49, 1989, pág. 55.

apresenta «*sempre como uma manifestação de um certo espaço de autonomia e de liberdade da pessoa e constitui meio indispensável para a prossecução de projectos de vida livremente traçados e responsabilmente realizados*»⁷³. De acordo com este entendimento, são as várias faculdades que constituem o direito que se configuram como análogas a direitos, liberdades e garantias. São, porém, muito complexas as questões que rodeiam a questão: é duvidoso que todas as faculdades sejam sujeitas a analogia, como também é controverso o critério a utilizar para distinguir quais devem, ou não, sê-lo.

Apesar de existir quem considere que o artigo 62.º consagra *verdadeiramente* um direito, liberdade e garantia, e que, conseqüentemente, o princípio da proporcionalidade se aplica sem limitações⁷⁴, a maioria da doutrina não ignora a inserção sistemática da protecção conferida à propriedade privada⁷⁵. Neste sentido, a faculdade em causa deve ser ponderada em cada caso concreto de modo a concluir se o disposto no artigo 18.º, n.º 2, é, ou não, aplicável. Ora, uma vez que está em causa um dos elementos essenciais da protecção da propriedade privada – o de não ser arbitrariamente dela privado – e dado que se trata «*da cedência forçada de direitos patrimoniais de particulares a outros particulares*»⁷⁶, considera-se que a analogia se justifica plenamente.

Assim pode concluir-se que a questão da constitucionalidade apenas se decide com recurso ao princípio da proporcionalidade se forem tidos em devida conta os valores em confronto, tal como acima demonstrado: de um lado, o direito à propriedade privada dos sócios livres, e, do outro, o direito à livre iniciativa económica privada da sociedade dominante, respectivamente protegidos pelas normas dos artigos 62.º e 61.º da CRP. Assim, cumpre testar as três vertentes do princípio: a limitação tem de se demonstrar adequada, necessária e proporcional em sentido estrito.

No que toca à adequação, cumpre verificar se a medida restritiva se revela como um meio adequado à prossecução do fim visado. Isto é, se a titularidade do total das participações sociais confere maior poder decisório à sociedade dominante, por comparação com a situação de titularidade de pelo menos 90%. Ora, nestas condições, a sociedade dominante pode tomar a esmagadora maioria das deliberações. Não obstante, existem algumas decisões em que uma

⁷³ V. Maria Lúcia Amaral, *Responsabilidade do Estado e dever de indemnizar do legislador*, ob. cit., pág. 540.

⁷⁴ V. Diogo Freitas do Amaral/José Robin de Andrade, *As indemnizações por nacionalizações em Portugal*, ob. cit., pág. 55.

⁷⁵ V. Maria Lúcia Amaral, *Responsabilidade do Estado e dever de indemnizar do legislador*, ob. cit., pág. 542.

⁷⁶ V. José Joaquim Gomes Canotilho/Vital Moreira, *Constituição da República Portuguesa*, ob. cit., pág. 805.

detenção superior pode ser exigida, tais como a atribuição de efeito retroactivo à alteração do contrato de sociedade (artigo 86.º, n.º 1); a alteração do contrato de sociedade por quotas, bem como a sua fusão, cisão, transformação e dissolução, na medida em que o contrato o exija (artigo 265.º, n.ºs 1, 2 e 3 e artigo 270.º) e a dissolução de sociedades anónimas (artigo 464.º, n.º 1), entre outras. Pelo que é imperativo concluir que a medida se revela totalmente adequada ao fim para o qual é proposta.

No que toca ao requisito da necessidade, importa averiguar a existência de outros mecanismos menos restritivos que permitam obter o mesmo resultado. A este propósito, são de mencionar as soluções consignadas nos artigos 492.º e 493.º e seguintes, referentes, respectivamente, ao contrato de grupo paritário e ao contrato de subordinação. O primeiro permite que duas ou mais sociedades, não dependentes entre si nem de outras sociedades, constituam um grupo de sociedades, mediante a submissão a uma direcção unitária e comum. Enquanto o segundo prevê que uma sociedade possa subordinar a gestão da sua actividade à direcção de uma outra, quer seja, ou não, sua dominante. Ambos têm a vantagem de evitar que um sócio minoritário se veja forçosamente privado da sua participação na sociedade, ao mesmo tempo que se afiguram adequados para reforçar o grupo societário. Porém, em função da sua menor eficácia – uma vez que *«é nos grupos constituídos por domínio total que se assiste a uma maior coerência e coesão internas»* – e problemas de aplicação⁷⁷, considera-se que não devem ser tidas em linha de conta nesta verificação⁷⁸. Entende-se, assim, que estas soluções não são aptas a pôr em causa o requisito da necessidade.

Por fim, o requisito da proporcionalidade em sentido estrito pretende averiguar se as medidas são excessivas ou desproporcionadas tendo em conta o fim que visam. Foi esta a pedra de toque do pedido de declaração de inconstitucionalidade apresentado pelo Provedor de Justiça, que escreveu: *«é manifesta a desproporção entre o benefício auferido pela sociedade dominante e a desvantagem suportada pelos sócios minoritários»*, uma vez que *«é muito mais gravosa para os sócios minoritários a perda forçada e absoluta dos seus direitos sobre o capital social do que a eventual dificuldade em atingir a unanimidade nas deliberações*

⁷⁷ V. Mariana Melo Egídio Pereira, *A aquisição tendente ao domínio total*, ob. cit., págs. 952-953. A autora destaca os problemas que esta opção apresenta: a constituição de um grupo paritário é proibida quando haja uma relação de domínio parcial entre duas sociedades (artigo 492.º, n.º 1 do CSC) e que basta que 5% mais um do capital social votem contra para impedir a celebração ou modificação de contratos celebrados entre a sociedade dominante e a sociedade dependente (artigo 496.º, n.º 2 do CSC).

⁷⁸ De acordo com a mesma autora, ainda que não se exija que as medidas em consideração tenham todas o mesmo grau de eficácia, *«o acréscimo de eficiência do artigo 490.º é relevante para menosprezar as restantes medidas alternativas de criação de relações de grupo»*, ob. cit., pág. 953.

sociais para a sociedade maioritária». Mariana Melo Egídio Pereira contesta abertamente esta posição, sublinhando a protecção conferida aos sócios minoritários aquando da sua saída da sociedade, isto é, a contrapartida adequada, enquanto garantia de que o benefício da sociedade dominante não é excessivo. Por outro lado, realça as vantagens já descritas da constituição de um grupo de sociedades com recurso ao instituto do artigo 490.º, como o *«poder absoluto de direcção sobre a sociedade dominada, já que os sócios minoritários não podem impedir o surgimento de uma relação de grupo, não correndo aquela riscos de exercício por parte destes de direitos sociais elencados no artigo 21.º, que os poderiam levar a aceder a informações que se pretendiam reservadas, constituindo-se em minorias de bloqueio de alterações consideradas necessárias ao pacto social, ou levando à distribuição dos lucros quando não se afigure ser esta a estratégia desejada pela sociedade dominante»*⁷⁹. Por outro lado, considera-se que a possibilidade de exclusão das minorias é, de certo modo, compensada pela responsabilidade acrescida da sociedade dominante. Por fim, é de notar ainda o reforço da competitividade ao nível internacional das empresas que integram o património das sociedades consideradas, como consequência dos menores custos e maior coesão de grupo⁸⁰.

Em face destas considerações, é imperioso concluir pela não violação do princípio constitucional da proporcionalidade.

d. Constitucionalidade e Sentido Económico da Aquisição Tendente ao Domínio Total

O instituto objecto deste estudo já foi, a propósito do direito potestativo de aquisição que configura, designado de *«acto de expropriação por utilidade particular»*⁸¹.

Hoje, a doutrina e jurisprudência pronunciam-se de forma consensual no sentido da constitucionalidade da aquisição tendente ao domínio total, ainda que apresentem justificações estruturalmente díspares. Considera-se que o instituto traduz uma ponderação de valores correcta, no sentido em que permite a *«conversão patrimonial da participação social,*

⁷⁹ V. da autora, *A aquisição tendente ao domínio total*, ob. cit., pág. 957.

⁸⁰ V. da autora, *A aquisição tendente ao domínio total*, ob. cit., pág. 958.

⁸¹ V. João Labareda, *Das acções das Sociedades Anónimas*, Lisboa, Associação Académica da Faculdade de Direito de Lisboa, 1988, pág. 276.

mediante contrapartida equitativa, e isto como mera decorrência do status socii»⁸². Sendo que, em qualquer caso, situações similares ocorrem noutros domínios do direito societário, com base em deliberações da maioria dos sócios. Rui Pinto Duarte também destaca o princípio da suficiência da maioria, pelo qual se rege a generalidade dos preceitos que estatuem o regime das sociedades comerciais, e do qual a norma considerada é meramente uma concretização, a par de outras, nomeadamente como uma particularidade da «*propriedade corporativa*»⁸³.

Coutinho de Abreu e Soveral Martins observam, numa nota interessante, que o instituto causa menos perplexidade no caso do direito inglês, ao abrigo do qual o adquirente investe para realizar uma oferta pública de aquisição e, portanto, é mais natural que possa adquirir participações minoritárias residuais. Os autores defendem ainda que, ao invés de se ter estabelecido este regime, ao abrigo do qual consideram haver «*ablação do conteúdo do direito de propriedade*», poder-se-ia ter previsto um regime específico para a relação de grupo em que uma sociedade possua em outra participação igual ou superior a 90% do capital social. Não obstante, entendem que o instituto é conforme ao texto constitucional, pelo facto de o resultado do confronto não ser «*manifestamente desproporcionado*».

Ana Filipa Morais Antunes, por sua vez, destaca que o instituto se revela menos controverso em sede de CVM, uma vez que o regime da contrapartida estatuído para as sociedades abertas se encontra mais concretizado e se verifica maior simetria dos direitos potestativos, garantido, desse modo, maior proporcionalidade na solução. Por outro lado, para o maior equilíbrio do instituto contribui também a circunstância de o controlo e fiscalização do processo caber à CMVM⁸⁴.

A discussão sobre a constitucionalidade da aquisição tendente ao domínio total está, pois, relativamente sedimentada. Não obstante, a problemática que envolve preserva o seu interesse, no sentido em que permite enriquecer o debate acerca do conteúdo e limites da chamada «*propriedade corporativa*», assumindo, nessa medida, uma relevância dogmática que não deixará, em nenhum momento, de ter implicações a nível geral. Por exemplo, em face da solução consagrada a nível da aquisição tendente ao domínio total há que ponderar

⁸² V. Ana Perestrelo de Oliveira, *Manual de Grupos de Sociedades*, ob. cit., pág. 96.

⁸³ V. Rui Pinto Duarte, *Constitucionalidade da Aquisição Potestativa de Acções Tendente ao Domínio Total – Anotação ao Acórdão do Tribunal Constitucional n.º 491/02* in «Jurisprudência Constitucional», n.º 1, Coimbra, Coimbra Editora, 2004, pág. 49.

⁸⁴ V. Ana Filipa Morais Antunes, *A aquisição tendente ao domínio total no Direito Societário e no Direito dos Valores Mobiliários*, ob. cit., pág. 366 e 367.

em que termos pode a participação social ser considerada como propriedade em sentido próprio⁸⁵. A natureza da própria organização, cujo funcionamento se baseia em grande medida no princípio da suficiência da maioria, determina uma margem tão significativa de conformação do exercício das posições jurídicas dos sócios, que ela dificilmente será reconduzível ao direito de propriedade. Por outro lado, como nota Engrácia Antunes⁸⁶, assume especial relevo, no contexto do tema do presente estudo, discutir em que medida um direito «à *qualidade de sócio*» e à respectiva manutenção se insere no âmbito do *status socii*.

No que toca ao contributo do Direito Comparado, é importante averiguar e concluir em que medida podem institutos regulamentados em outros ordenamentos jurídicos, com as suas diferentes características, ser transpostos para o Direito português e de que modo tal acolhimento na ordem jurídica nacional determina soluções diferentes e originais, designadamente no plano da disciplina dos grupos de sociedades que se encontra em constante evolução. Note-se que a actividade económica exercida através de empresas plurissocietárias é cada vez mais relevante, pelo que é imperioso regulamentar adequadamente os mecanismos jurídicos que regulam aquela. Ademais, a complexidade jurídica das questões decorrentes do funcionamento das estruturas plurissocietárias justifica que estudos mais aprofundados sobre o tema sejam levados a cabo.

Por fim, e apesar de extravasarem o objecto principal deste estudo, têm especial interesse e actualidade as questões periféricas relacionadas com a protecção dos sócios minoritários, como as regras de determinação da contrapartida da aquisição. A título de exemplo, note-se que a delimitação do objecto desta feita nos termos do artigo 490.º, isto é, definindo se a contrapartida é em espécie ou em dinheiro, cabe sempre à parte que exerce o direito de aquisição ou alienação, não podendo a contraparte opor-se senão quanto ao valor apresentado. Assim, o direito de acção estatuído no n.º 6 vale apenas para a natureza da contrapartida, e não para o respectivo montante, o que, de todo o modo, não coloca em causa a constitucionalidade do instituto⁸⁷.

⁸⁵ O tema da natureza jurídica da participação social é analisado neste âmbito por José de Engrácia Antunes, v. *A Aquisição Tendente ao Domínio Total*, ob. cit., pág. 63 e ss. Em termos sucintos, a doutrina divide-se entre a concepção realista, nos termos da qual a participação social é objecto «*de um puro direito de propriedade*», a concepção obrigacional, que vê na participação social a natureza de um direito de crédito e, ainda, as concepções mitigadas ou mistas, que entendem estar em causa «*um direito real em sentido económico*», «*um direito de crédito de natureza especial*» ou «*um direito misto situado algures a meio caminho entre os direitos reais e obrigacionais*».

⁸⁶ V. deste autor, *A Aquisição Tendente ao Domínio Total*, ob. cit., pág. 69.

⁸⁷ V. Mariana Melo Egídio Pereira, *A aquisição tendente ao domínio total*, ob. cit., pág. 961 e ss.

De outra perspectiva, o instituto permite superar situações que determinados grupos de sociedades enfrentam sempre que a detenção de participações sociais não tem sentido económico. Isto é, sempre que a manutenção de sócios detentores de 10%, ou de menos, do capital social prejudica os grupos de sociedades envolvidos, seja o sócio maioritário, sejam os sócios minoritários. Tal como acima referido aquando da identificação dos valores em confronto no instituto, os sócios minoritários são titulares de direitos cujo exercício pode obstar ao normal funcionamento da actividade empresarial. Por outro lado, e tal como explica Ana Rita Nascimento⁸⁸, a posição dos sócios minoritários também não configura uma situação vantajosa, «*atenta a natural redução do valor da respectiva participação social naquele contexto e a prática impossibilidade de transmissão da mesma a um terceiro*». Para a autora, os conflitos superam os proveitos durante a manutenção desta proporção na detenção do capital social.

⁸⁸ V. Ana Rita Nascimento, *Direitos dos sócios na aquisição tendente ao domínio total: pressupostos e concretização* in «Revista de Direito das Sociedades», Dir. António Menezes Cordeiro, Ano III, 4, Coimbra, Almedina, 2011, págs. 1024-1025.

Conclusão

O presente trabalho permitiu apresentar uma síntese das principais questões suscitadas no âmbito da análise da constitucionalidade do instituto da aquisição tendente ao domínio total. Procurou-se, igualmente, identificar quais as questões jurídicas essenciais relacionadas com o mesmo que podem ser aprofundadas.

O mecanismo objecto deste estudo possibilita a aquisição potestativa das participações sociais dos sócios minoritários, atribuindo à sociedade dominante o direito de fazer uma oferta de aquisição e garantindo-lhe «*os mecanismos necessários à condução do processo de aquisição*»⁸⁹.

Trata-se do instituto que, permitindo a constituição de grupos de sociedades nos termos do Título VI do CSC, garante maior eficiência e coesão no âmbito da concentração societária, não suscitando problemas de aplicação relevantes.

Tendo sido apresentadas as principais posições e argumentos que surgiram e foram invocados, tanto em sede de jurisprudência como de doutrina, dúvidas não restam de que se considera, de forma praticamente unânime, tanto a nível nacional como de outros ordenamentos jurídicos estudados, tratar-se de solução equilibrada e que protege as posições jurídicas das várias partes envolvidas.

Apesar de prosseguir primacialmente os interesses da sociedade dominante, a aquisição tendente ao domínio total salvaguarda a posição jurídica dos sócios minoritários, na medida em que lhes confere uma forma de saída da sociedade que não depende da vontade da sociedade dominante, e paralelamente lhes garante a fixação de um justo valor de contrapartida, nos termos de um processo fiscalizado e que é susceptível de ser apreciado judicialmente. Por fim, existe ainda a possibilidade de recorrerem ao instituto geral do abuso de direito.

Não obstante esta tendencial consensualidade, o tema preserva o seu interesse e actualidade, tanto em termos práticos como dogmáticos: o estudo da natureza jurídica da «*propriedade*

⁸⁹ V. Nelson Raposo Bernardo, *A Aquisição do Domínio Total nas Sociedades Comerciais (Estudo sobre alguns direitos dos sócios minoritários)*, Dissertação de Mestrado em Ciências Jurídicas, submetida à Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, 1997, pág. 193.

corporativa» que este regime envolve permitirá verificar em que medida podem outras afectações à posição jurídica do sócio ser constitucionalmente admissíveis. Por outro lado, no que toca especificamente ao processo da aquisição tendente ao domínio total, e não obstante a sua constitucionalidade não estar em causa quanto a este ponto em concreto, poder-se-á discutir os contornos específicos da protecção legalmente conferida aos sócios livres aquando da saída da sociedade, isto é, em que termos as regras de determinação da contrapartida garantem o equilíbrio entre as posições jurídicas das partes implicadas na aquisição ou alienação potestativa.

Por fim, cumpre mencionar o relevo que assume a matéria na qual no instituto se insere, isto é, dos grupos de sociedades. De facto, o actual contexto económico e a crescente necessidade de concentração determinam que as empresas plurissocietárias desempenhem papel de grande importância e por isso a sua regulamentação e estudo revestem-se necessariamente de interesse. Estudo que garantirá aos agentes envolvidos os mecanismos jurídicos apropriados e a certeza e segurança quanto ao respectivo funcionamento, essenciais ao desenvolvimento da actividade económica.

Bibliografia

ABREU, Jorge Manuel Coutinho / MARTINS, Alexandre Soveral, *Grupos de Sociedades – Aquisições tendentes ao domínio total*, Coimbra, Almedina, 2003.

ABREU, Jorge Manuel Coutinho (Coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. VII, Coimbra, Almedina, 2014.

AMARAL, Diogo Freitas / ANDRADE, José Robin de, *As indemnizações por nacionalizações em Portugal* in ROA n.º 49, 1989, págs. 5-84.

ANDRADE, José Vieira de, *Os Direitos Fundamentais na Constituição Portuguesa de 1976* (4.ª edição), Coimbra, Almedina, 2009.

ANTUNES, José de Engrácia, *Os Grupos de Sociedades – Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária* (2.ª edição), Coimbra, Almedina, 2002.

ANTUNES, José de Engrácia, *O âmbito de aplicação das sociedades coligadas* in «Estudos em Homenagem à Professora Doutora Isabel de Magalhães Collaço, Volume II», Coord. Rui Manuel de Moura Ramos, Coimbra, Almedina, 2002, págs. 95-116.

ANTUNES, José de Engrácia, *O artigo 490º do CSC e a Lei Fundamental – “Propriedade corporativa”, propriedade privada, igualdade de tratamento* in «Estudos em Comemoração dos Cinco Anos (1995-2000) da Faculdade de Direito da Universidade do Porto», Coimbra, Coimbra Editora, 2001, págs. 147-276.

ANTUNES, José de Engrácia, *A Aquisição Tendente ao Domínio Total: Da Sua Constitucionalidade*, Coimbra, Coimbra Editora, 2001.

ANTUNES, Ana Filipa Morais, *O instituto da aquisição tendente ao domínio total (artigo 490º do CSC): um exemplo de uma “expropriação legal” dos direitos dos minoritários?* in «Aquisição de empresas», Coord. Paulo Câmara, Coimbra, Coimbra Editora, 2011, págs. 313-369.

BERNARDO, Nelson Raposo, *A Aquisição do Domínio Total nas Sociedades Comerciais (Estudo sobre alguns direitos dos sócios minoritários)*, Dissertação de Mestrado em Ciências Jurídicas, submetida à Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, 1997.

CANOTILHO, José Joaquim Gomes / MOREIRA, Vital, *Constituição da República Portuguesa – Anotada – Volume I – Artigos 1.º a 107.º* (4.ª edição), Coimbra, Coimbra Editora, 2007.

COELHO, Francisco Pereira, *Grupos de Sociedades, Anotação preliminar aos arts. 488.º a 508.º do Código das Sociedades Comerciais* in BFDUC, LXIV, 1988, págs. 297-353.

CORDEIRO, António Menezes, *A Constituição Patrimonial Privada* in «Estudos sobre a Constituição, Vol. III», Org. Jorge Miranda, Lisboa, 1979, págs. 365-437.

CORDEIRO, António Menezes, *Aquisições Tendentis ao Domínio Total: Constitucionalidade e Efectivação da Consignação em Depósito (Artigo 490º/3 e 4 do CSC)* in «O Direito», Ano 137.º, III, Lisboa, 2005, págs. 449-463.

CORDEIRO, António Menezes (Coord.), *Código das Sociedades Comerciais Anotado* (2.^a edição), Coimbra, Almedina, 2014.

CORDEIRO, António Menezes, *Da constitucionalidade das Aquisições Tendentes ao Domínio Total* (artigo 490.º, n.º 3 do Código das Sociedades Comerciais) in BMJ n.º 480, 1998, págs. 5-30.

CORDEIRO, António Menezes, *Direito europeu das sociedades*, Coimbra, Almedina, 2005.

CORREIA, Maria Lúcia Amaral Pinto Correia, *Responsabilidade do Estado e dever de indemnizar do legislador*, Coimbra, Coimbra Editora, 1998.

CORREIA, Luís Brito, *Grupos de sociedades* in «Novas Perspectivas do Direito Comercial», Obra colectiva, Coimbra, Almedina, 1988, págs. 377-399.

CORREIA, Ricardo Serra, *Da (ir)responsabilidade civil dos sócios por deliberações abusivas* in ROA n.º 74, Vol. I, 2014, págs. 181-205.

DUARTE, Rui Pinto, *Constitucionalidade da Aquisição Potestativa de Acções Tendente ao Domínio Total – Anotação ao Acórdão do Tribunal Constitucional n.º 491/02* in «Jurisprudência Constitucional», n.º 1, Coimbra, Coimbra Editora, 2004, págs. 43-49.

DUARTE, Rui Pinto, *Escritos sobre Direito das Sociedades*, Coimbra, Coimbra Editora, 2008.

LABAREDA, João, *Das Acções das Sociedades Anónimas*, Lisboa, Associação Académica da Faculdade de Direito de Lisboa, 1988.

MIRANDA, Jorge, *Manual de Direito Constitucional – Tomo IV – Direitos Fundamentais*, Coimbra, Coimbra Editora, 2000.

MIRANDA, Jorge / MEDEIROS, Rui, *Constituição Portuguesa Anotada – Tomo I* (2.^a edição), Coimbra, Coimbra Editora, 2010.

NASCIMENTO, Ana Rita, *Direitos dos sócios na aquisição tendente ao domínio total: pressupostos e concretização* in «Revista de Direito das Sociedades», Dir. António Menezes Cordeiro, Ano III, 4, Coimbra, Almedina, 2011, págs. 985-1025.

OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *Manual de Grupos de Sociedades* (reimpressão), Coimbra, Almedina, 2017.

PEREIRA, Maria Mariana de Melo Egídio, *A Aquisição Tendente ao Domínio Total: Breves Reflexões sobre o Artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais* in «O Direito», Ano 140.º, IV, Lisboa, 2008, págs. 923-968.

PIMENTEL, José Menéres, *O 490º, n.º 3, do CSC Será Inconstitucional?* in «Estudos em Homenagem a Cunha Rodrigues, Volume II», Coord. Jorge Figueiredo Dias, Coimbra, Coimbra Editora, 2001, págs. 515-526.

SÁ, Liliana da Silva, *A Contrapartida Patrimonial na Aquisição Tendente ao Domínio Total*, in «Julgar», n.º 9, Lisboa, Coimbra Editora, 2009, págs. 157-172.

TRIGO, Maria da Graça, *Grupos de Sociedades* in «O Direito», Ano 123.º, I, Lisboa, 1991.

VENTURA, Raul, *Estudos vários sobre Sociedades Anónimas – Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 1992.

VENTURA, Raul, *Grupos de sociedades – Uma introdução comparativa a propósito de um Projecto Preliminar de Directiva da C.E.E.* in ROA n.º 41, 1981, págs. 23-81 e 305-362.

VENTURA, Raul, *Participações Dominantes: Alguns Aspectos do Domínio de Sociedades por Sociedades* in ROA n.º 39, 1979, págs. 5-62 e 241-291.