

Universidade Católica Portuguesa – Escola de Lisboa

Faculdade de Direito



AQUISIÇÃO POTESTATIVA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS

Carolina Maria Bento Reis Perdigão Claro

Dissertação de Mestrado em Direito Empresarial

Sob Orientação do Professor Evaristo Mendes

Lisboa, 1 de abril de 2024

Universidade Católica Portuguesa

**A AQUISIÇÃO POTESTATIVA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS
NO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS**

O procedimento ablativo do artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais

Carolina Maria Bento Reis Perdigão Claro

Orientador: Evaristo Mendes

Mestrado em Direito

Faculdade de Direito | Escola de Lisboa

2024

Agradecimentos

Ao Senhor Professor Evaristo Mendes, pela disponibilidade e rigor.

Aos meus colegas da FALM, pelo incentivo constante e troca de ideias.

Aos meus amigos, pelo companheirismo.

Aos meus avós, porque, de onde estão, estarão certamente muito orgulhosos.

Ao Zé, por ser o meu ponto de equilíbrio nos dias mais difíceis.

Ao meu irmão, por me mostrar a leveza da vida.

Aos meus pais, por acreditarem em mim e tornarem os meus sonhos possíveis.

RESUMO

A presente dissertação tem como propósito fundamental a análise do instituto da aquisição tendente ao domínio total, consagrado no artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais, do ponto de vista do seu procedimento. Para tanto, e para que no final possamos tomar uma posição acerca da conformidade do procedimento de aquisição potestativa de participações sociais de sócios minoritários com a Constituição da República Portuguesa, faremos um estudo sobre a origem do artigo 490.º e as suas inspirações e uma análise crítica dos seus pressupostos de aplicação.

Palavras-chave: aquisição potestativa, aquisição tendente ao domínio total, sócios minoritários, pressupostos, constitucionalidade

ABSTRACT

This dissertation has as its main theme the analyses of the institute of acquisition tending towards total control, enshrined in Article 490 of the Portuguese Commercial Companies Code, from the point of view of its procedure. To this end, and so that in the end we can take a position on the conformity of the procedure for the compulsory acquisition of minority shareholders' shareholdings with the Constitution of the Portuguese Republic, we will study the origins of Article 490 and its inspirations and critically analyse its application assumptions.

Keywords: compulsory acquisition, acquisition tending towards total control, minority shareholders, necessary conditions, constitutionality

Índice

RESUMO	4
LISTA DE ABREVIATURAS	6
I. INTRODUÇÃO	8
II. A AQUISIÇÃO TENDENTE AO DOMÍNIO TOTAL	10
i. Concessão Preliminar	10
ii. Experiências estrangeiras.....	12
1. Direito Inglês	12
2. Direito Alemão.....	14
iii. Antecedentes Legislativos	15
iv. Legitimidade da figura	15
III. PRESSUPOSTOS DA AQUISIÇÃO POTESTATIVA DE QUOTAS OU AÇÕES	19
1. Aquisição de 90% do capital social	19
2. Dever de Comunicação aos Minoritários.....	21
3. Oferta/Declaração de aquisição	23
4. Contrapartida patrimonial	24
5. Registo e Publicação	28
6. Momento da Aquisição	29
7. O direito de alienação dos sócios minoritários – artigo 490.º, n.º 5	30
8. O artigo 194.º do Código dos Valores Mobiliários.....	33
IV. A CONSTITUCIONALIDADE DO PROCEDIMENTO DO ARTIGO 490.º	35
V. CONCLUSÃO	42
VI. BIBLIOGRAFIA	42

LISTA DE ABREVIATURAS

Ac.	Acórdão
AktG	AktienGesetz
Art.	Artigo
BMJ	Boletim do Ministério da Justiça
CA	<i>Companies Act</i>
CC	Código Civil
Cfr.	Conforme
CMVM	Comissão de Mercado dos Valores Mobiliários
Coord.	Coordenação
CPC	Código de Processo Civil
CRC	Código de Registo Comercial
CRP	Constituição da República Portuguesa
CSC	Código das Sociedades Comerciais
CVM	Código dos Valores Mobiliários
Op. Cit	Obra Citada
OPA	Oferta Pública de Aquisição
ROA	Revista da Ordem dos Advogados
ROC	Revisor Oficial de Contas
SA	Sociedade anónima
SQ	Sociedade por Quotas
ss.	Seguintes
STJ	Supremo Tribunal de Justiça
TC	Tribunal Constitucional

I. INTRODUÇÃO

A consagração de um direito “*expropriativo*” em benefício de sujeitos privados levanta, pela sua natureza, um problema de conformidade do procedimento adotado com a Constituição, lei fundamental que consagra, no caso português, no seu artigo 62.º, o direito à propriedade privada¹ de todos os cidadãos. Este direito fundamental abrange, de forma clara, o direito de propriedade sobre participações sociais de uma sociedade^{2/3/4}.

O ordenamento jurídico que consagre figuras expropriativas, que privam os cidadãos dos seus direitos de propriedade, deverá, segundo o normativo constitucional, garantir que a ablação da propriedade se faça segundo critérios proporcionais e definidos de forma clara (em contraposição a previsões que permitam aquisições arbitrárias da propriedade), mediante uma contrapartida justa, que assegure o ressarcimento de quem se vê despossado dos seus bens (em sentido lato), e que proporcione aos “*expropriados*” meios de defesa eficazes e eficientes.

¹ Sobre o instituto direito de expropriação em benefício de entidades privadas, v. FERNÁNDEZ-BEMERJO, Dolores Utrilla, *Expropiación forzosa y beneficiario privado – Una reconstrucción sistemática*, Marcial Pons, 2015, em especial, pág. 102 e ss.

² Sobre a natureza jurídica da participação social, ANTUNES, José A. Engrácia, *O artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental – ‘Propriedade Corporativa’, propriedade privada, igualdade de tratamento*, in “Estudos em Comemoração dos Cinco Anos (1995-2000) da Faculdade de Direito da Universidade do Porto, Coimbra Editora, 2001, pág. 202-217.

³ As participações sociais podem ser definidas como *posições jurídicas complexas e de conteúdo variável, mas unitário, em que fica investida uma pessoa que, cumprindo as regras de aquisição da qualidade de membro de uma entidade de carácter associativo (privada), se torna sócia, associada ou cooperadora da mesma*, cfr. MENDES, Evaristo, *Participação Social (Noção e Breve Caracterização Geral)*, obtido em https://www.evaristomendes.eu/files/p_01_11.pdf, pág. 9. A este propósito, ver também MENDES, Evaristo, *Participação social em SpQ e SA. Monismo e dualismo*, in Mário Aroso de Almeida et alii (coord.), *Estudos em Homenagem à Professora Doutora Maria da Glória Garcia*, UCP Editora, Lisboa, 2023, vol. I, pp. 685-723, obtido de https://www.evaristomendes.eu/files/p_01_26.pdf, e, em versão ligeiramente mais completa, in DSR 30 (2023), pp. 125-164.

⁴ A doutrina avança com o conceito de “propriedade corporativa”, v. ANTUNES, José A. Engrácia, *O artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental – ‘Propriedade Corporativa’, propriedade privada, igualdade de tratamento*, op. cit., pág. 214: “da perspectiva endógeno-corporativa, cada sócio não é dono e senhor absoluto da respectiva “propriedade corporativa”, uma vez que as condições do seu respectivo exercício e a conformação das faculdades que integram o seu conteúdo são fixadas pelo quadro legal e estatutário que rege a organização da própria corporação social, podendo tais faculdades, em consequência, ser afectadas, em maior ou menor medida, pelos poderes potestativos em que estão investidos os órgãos responsáveis pela conformação da vontade social”.

No direito societário, onde imperam os princípios da maioria e, pelo menos tipicamente, da prossecução do lucro, o artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais (doravante, CSC), inserido na secção do Código relativa aos grupos de sociedades, consagra o instituto da “*Aquisição Tendente ao Domínio Total*”, permitindo aos sócios maioritários (SQ, SA e SCA) detentores de 90% ou mais do capital social de sociedades anónimas, por quotas e em comandita por ações adquirirem as participações dos sócios minoritários (detentores de 10% ou menos do capital social), mesmo contra a vontade destes. Perante esta breve (e deficitária) descrição do instituto, rapidamente se antevê que, ao permitir uma aquisição que, no seu básico, se resume a uma “*expropriação por utilidade privada*”, o artigo 490.º levanta uma panóplia de questões de conformidade com os mais básicos princípios de Direito.

Ora, é precisamente sobre os contornos do artigo 490.º e as questões de interpretação que este levanta que se foca a presente dissertação. Com ela, não pretendemos discorrer sobre todos os aspetos inerentes ao direito de aquisição tendente ao domínio total, enquanto direito potestativo. Avançamos que a sua consagração legal já foi julgada conforme à Constituição Portuguesa pelo Tribunal Constitucional, e a sua legitimidade no ordenamento jurídico português é alvo de ampla análise pela mais douta doutrina⁵ e jurisprudência portuguesas, facto que nos permite deixar de fora este ponto e o tratamento de outras *nuances* da figura. A nossa intenção é, sobretudo, a de aferir se o procedimento ablativo da propriedade dos sócios minoritários, explanado no artigo

⁵ Cfr., designadamente, ABREU, J.M. Coutinho de /MARTINS, Alexandre Soveral, *Grupos de Sociedades – Aquisições Tendentes ao Domínio Total*, Almedina, 2003; ANTUNES, Ana Filipa Morais, *O Instituto da Aquisição Tendente ao Domínio Total (artigo 490.º do CSC): um exemplo de uma ‘expropriação legal’ dos direitos minoritários?*, in “Nos 20 anos do Código das Sociedades Comerciais”, Volume II, Coimbra Editora, 2007, pág. 203-253; ENGRÁCIA, José A. Antunes, *O artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental – ‘Propriedade Corporativa’, propriedade privada, igualdade de tratamento*, ob.cit.; CARVALHO, Maria Miguel, *Aquisição tendente ao domínio total*, in “Congresso Comemorativo dos 30 anos do Código das Sociedades Comerciais, Paulo de Tarso Domingues (coord.)”, Almedina, 2017, pág. 205-230; CORDEIRO, António Menezes, *Da Constitucionalidade das aquisições tendentes ao domínio total (artigo 490.º, n.º 3, do Código das Sociedades Comerciais)*, in BMJ 480, 1998, pág. 5-30; DUARTE, Rui Pinto, *Constitucionalidade da aquisição potestativa de ações tendente ao domínio total – Anotação ao Acórdão do Tribunal Constitucional n.º 491/02*, in “Jurisprudência Constitucional”, n.º 1, Coimbra Editora, 2004, pág. 43-49; PIMENTEL, J. Menéres, *O artigo 490.º, n.º 3 do Código das Sociedades Comerciais será inconstitucional?*, in “Estudos em Homenagem a Cunha Rodrigues”, Volume II, Coimbra Editora, p. 515-526.

490.º do CSC, oferece garantias de justiça e de defesa suficientes àqueles que se vêm “expropriados” da sua propriedade⁶.

Numa primeira fase, traçaremos o panorama geral do instituto da aquisição tendente ao domínio total, mediante uma conceptualização preliminar do mesmo, tal como descrito no artigo 490.º, passando pela análise de experiências estrangeiras que inspiraram o legislador português na consagração desta figura no nosso ordenamento e pelo seu historial em Portugal. Nesta fase, apesar de, como avançámos, não ser o foco do nosso trabalho, analisaremos, de forma sucinta, o incontornável Acórdão do Tribunal Constitucional n.º 496/02, que colocou fim (pelo menos, em parte) à discussão sobre a constitucionalidade da figura, enquanto instituto, no Direito português, focando-nos nas justificações mais importantes que legitimam a consagração do instituto no nosso ordenamento.

Posto isto, analisaremos os vários pressupostos de operacionalização da figura, percorrendo os quatro primeiros números do artigo 490.º, bem como o direito de alienação potestativa conferido aos sócios minoritários nos seus números cinco e seis. Nesta fase, faremos também uma incursão pelo instituto da aquisição tendente ao domínio total no contexto do Código dos Valores Mobiliários (doravante, CVM), consagrado nos respetivos artigos 194.º e 195.º, pondo em evidência as principais diferenças e semelhanças entre as duas figuras.

Por fim, traçaremos o panorama dos aspetos do regime que consideramos preocupantes, do ponto de vista constitucional, explorando a conformidade do procedimento explanado no artigo 490.º e dissecado nos capítulos antecedentes com as exigências de um Estado de Direito.

⁶ Tópico de que já se ocupou especificamente MENDES, Evaristo, *Aquisições Potestativas no Artigo 490.º do CSC após a Reforma de 2006 e Procedimento Justo*, in “V Congresso de Direito das Sociedades em Revista”, Almedina, 2018.

II. A AQUISIÇÃO TENDENTE AO DOMÍNIO TOTAL

i. Concessão Preliminar

O Código das Sociedades Comerciais português, no seu Título VI referente à regulação das “Sociedades Coligadas”, consagra o instituto da aquisição tendente ao domínio total, dedicando-lhe o artigo 490.º, nos seus seis números. Este surge, nas palavras de ENGRÁCIA ANTUNES, como um “*mecanismo jurídico instrumental e coadjuvante da constituição de grupos de sociedades por domínio total superveniente*”⁷; embora caiba observar que não está vinculado a ela e sirva na prática também para outros fins⁸.

Segundo o artigo 486.º do CSC, uma sociedade que tenha 90% do capital social (sociedade dominante) de outra sociedade (sociedade dominada) estabelece com esta uma simples relação de domínio⁹. Para que seja estabelecida uma relação de grupo e, conseqüentemente, um poder formal e jurídico de direção dos destinos da sociedade, tem que existir uma concentração do capital¹⁰. O legislador, de forma a facilitar a constituição das relações de grupo, criou o instituto do artigo 490.º, inspirado em experiências estrangeiras.

Este artigo do Código das Sociedades atribui a uma sociedade anónima, sociedade por quotas ou sociedade em comandita por ações, titular de, pelo menos 90% do capital social de outra sociedade de um destes tipos sociais, o direito de adquirir as participações societárias dos restantes sócios, titulares de 10% ou menos do capital social, mediante comunicação prévia, na qual define uma contrapartida, em dinheiro ou nas suas próprias quotas, ações ou obrigações, justificada por relatório elaborado por um revisor oficial de contas independente.

⁷ ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos de Sociedades - Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurisocietária*, 2.º Edição, Almedina, 2002, pág. 870.

⁸ Cfr. Mendes, Evaristo, *Aquisições Potestativas no Artigo 490.º do CSC após a Reforma de 2006 e Procedimento Justo*, Op. Cit., pág. 10.

⁹ Segundo o artigo 482.º, n.º 2, al. a), presume-se que uma sociedade é dependente de uma outra se esta, direta ou indiretamente, detém uma participação maioritária no capital.

¹⁰ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *Parâmetros Jurídicos da Contrapartida Justa na Aquisição Potestativa Societária*, in “VII Congresso de Direito das Sociedades em Revista”, Almedina, 2023, pág. 160.

O artigo em discussão consagra um direito potestativo de aquisição¹¹ a favor do sócio maioritário que atinja os 90% de capital social. Por definição, o direito de aquisição do artigo 490.º do CSC opera independentemente da vontade/concordância dos sócios minoritários, os quais são denominados “*sócios livres*”¹², que se encontram sujeitos à vontade do maioritário. É, precisamente, esta sujeição dos minoritários, vertente do instituto objeto deste trabalho, que menos consensual tornou a previsão legal deste instituto no ordenamento jurídico português.

Como nos dizem COUTINHO DE ABREU e SOVERAL MARTINS, “este direito potestativo é jurídico-societariamente *excecional* e *gravoso* para os sócios minoritários. Na verdade, um sócio minoritário – *independentemente da sua vontade, sem ou contra a sua vontade* – pode ver-se expropriado (compulsivamente privado) da propriedade da sua participação social, apropriada pela sócia dominante e excluído da sociedade”¹³.

Como espelho do direito de aquisição pertencente aos maioritários, o n.º5 do artigo 490.º consagra o direito de os *sócios livres*, no caso de a sociedade dominante não fazer oportunamente a oferta de aquisição das suas quotas ou ações, exigirem por escrito que a mesma lhes faça, no prazo não inferior a 30 dias, uma oferta de aquisição das suas participações sociais, mediante contrapartida em dinheiro, quotas ou ações. Na falta de oferta ou sendo esta considerada insatisfatória para os minoritários, estes podem requerer ao tribunal que declare as ações ou quotas como adquiridas pela sociedade dominante desde a proposição da ação, fixe o seu valor em dinheiro e condene a sociedade dominante a pagar-lho (cfr. n.º 6 do artigo 490.º), como se duma execução específica se tratasse.

Para uma melhor compreensão do instituto em discussão, agora que se encontram traçadas as suas linhas gerais, façamos uma viagem no tempo e no espaço,

¹¹ Na presente dissertação, sempre que surja a referência a “*aquisição potestativa*” referimo-nos ao instituto da aquisição tendente ao domínio total consagrada no artigo 490.º do CSC.

¹² Esta expressão não deixa de demonstrar um certo sentido de humor no legislador português. Nas palavras de COUTINHO DE ABREU e SOVERAL MARTINS, “*são tão livres que até podem ser forçados a transmitir as suas participações para a sociedade dominante* (cfr. destes autores, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Volume VII, 2.ª Edição, Almedina, 2021, pág. 144, nota 2.

¹³ Abreu, J.M.Coutinho /MARTINS, Alexandre Soveral, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Op. Cit., página 145.

de forma a conseguirmos entender a sua origem e o caminho percorrido pelo legislador português desde a consagração do mesmo no nosso ordenamento jurídico, até à redação atual do artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais.

ii. Experiências estrangeiras

O instituto da aquisição tendente ao domínio total não é uma figura original do legislador português. O conteúdo do artigo 490.º do CSC, tal como nos diz a mais douta doutrina, é “(...) fortemente inspirado na chamada *compulsory acquisition* do direito inglês e nas operações de *squeeze out* e *freeze out* do direito norte-americano, guardando igualmente um significativo parentesco com a *Eingliederung* alemã, a *intégration* francesa e a *déclaration unilatérale* da directiva comunitária”¹⁴.

Centraremos a nossa análise nas figuras desenvolvidas no direito inglês e no direito alemão, aquelas que, salvo melhor opinião, mais inspiraram o legislador português e das quais mais exemplos poderemos retirar numa eventual (e necessária, como veremos) reforma do procedimento do artigo 490.º do CSC¹⁵.

1. Direito Inglês¹⁶

Foi no ordenamento jurídico inglês que, pela primeira vez, surgiu a figura da aquisição potestativa de participações sociais, no *Companies Act* de 1948¹⁷, sob a forma de «*compulsory acquisition*»¹⁸, no âmbito da regulação das ofertas públicas de

¹⁴ ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos de Sociedades - Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurisocietária*, op.cit., pág. 726. Note-se que o legislador alemão também acolheu entretanto diretamente a figura nos §§ 327a a f da AktG (cfr. *infra*, no texto).

¹⁵ Para uma visão abrangente sobre o direito norte-americano, europeu e francês, v. ANTUNES, José Engrácia, *O Artigo 490.º e a Lei Fundamental – “Propriedade Corporativa”, Propriedade Privada, Igualdade de Tratamento*, op. cit., págs. 183-184.

¹⁶ Para uma visão mais alargada do funcionamento da figura no direito britânico, veja-se *Takeovers and the European Legal Framework: A British Perspective*, Jonathan Mukwiri, Routledge-Cavendish, pág. 73 a 78.

¹⁷ VENTURA, Raúl, *Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas – Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, 1992, pág. 161, opinião que deverá ser acolhida dado que, tal como nos diz ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, este autor encontra-se numa “*posição de privilégio para explicar a sua origem*” por ter sido um dos juristas responsáveis pela elaboração do Projeto do Código das Sociedades (cfr. *Da Constitucionalidades das Aquisições Tendentes ao Domínio Total (Artigo 490.º, n.º 3 do Código das Sociedades Comerciais)*, op. cit., pág. 22).

¹⁸ A expressão poderá ser traduzida para ‘Aquisição Forçada’ ou ‘Aquisição Potestativa’.

aquisição. É precisamente para favorecer a realização deste tipo de ofertas e a criação de grupos societários que o legislador inglês consagrou este instituto no âmbito do sistema anglo-saxónico.

Segundo a Secção 209 do diploma legal britânico enunciado, para haver lugar a uma aquisição forçada de participações sociais, teria que existir o lançamento prévio de uma oferta pública de aquisição (“*take-over bid*”), sobre as ações de uma sociedade anónima (“*offeree company*”). Se, na sequência, a sociedade oferente (“*offeror company*”) passasse a ser titular de, pelo menos, 90% do capital social com os inerentes direitos de voto da sociedade anónima objeto da oferta, a primeira passava a dispor do direito de forçar os sócios minoritários que recusassem a oferta (“*dissenting shareholders*”) à venda das suas participações minoritárias, mesmo contra a sua vontade, mediante uma contrapartida fixada na proposta elaborada. Para que tal aquisição pudesse ocorrer, a sociedade titular da maioria do capital social deveria notificar os acionistas minoritários, no prazo de dois meses¹⁹.

A proposta dirigida aos sócios minoritários era suscetível de ser sindicada pelos tribunais ingleses. Os sócios minoritários podiam solicitar a intervenção dos tribunais, no prazo de seis meses após a notificação da intenção de compra da sociedade maioritária. O tribunal competente para o efeito poderia autorizar ou proibir a aquisição das ações minoritárias segundo as condições definidas pela sociedade oferente ou fixar novas condições de aquisição. Caso os sócios minoritários não suscitassem a intervenção do poder judicial, a sociedade titular dos 90% do capital social tinha o caminho livre para a aquisição forçada dos restantes 10%, mediante a contrapartida fixada na sua proposta.

Atualmente, a figura encontra-se regulada no *Companies Act* de 2006 (Secs. 979 e ss.). Para além do procedimento descrito, este diploma prevê que, ainda que o oferente não atinja o limiar dos 90% do capital social numa anterior oferta pública, o mesmo possa requerer ao tribunal autorização para exercer o direito de aquisição das ações dos

¹⁹ ANTUNES, José Engrácia, *O Artigo 490.º 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. 183-184.

sócios remanescentes (Secções 986.9 e 986.10 do CA de 2006), nomeadamente, por via da existência de acionistas “incertos”. A função do tribunal será sindicar a oferta de aquisição apresentada, ponderando se a contrapartida que os sócios maioritários pretendem oferecer é justa e proporcional.

Na lei inglesa encontramos, ainda, um direito de alienação das participações minoritárias (“*reverse compulsory purchase*”), impondo que a sociedade oferente, caso tenha atingido o percentual indicado, adquira as suas ações, através de um procedimento similar ao que o legislador português veio a estabelecer, como veremos (Secções 983 e ss.).

2. Direito Alemão²⁰

Mesmo tendo o direito inglês como figura paterna, foi no direito alemão que o legislador português mais se inspirou aquando da elaboração da letra do artigo 490.º do CSC. Ao contrário do que acontece no Código das Sociedades Português, a Aktiengesetz alemã regula, de forma detalhada, o procedimento de aquisição potestativa de participações sociais – a *Eingliederung*²¹ – principalmente, a definição da contrapartida.

Um acionista detentor de 95% ou mais das ações (percentual mais elevado e exigente que a lei portuguesa) pode solicitar à Assembleia Geral de uma sociedade anónima ou em comandita por ações, que delibere sobre a aquisição das ações dos acionistas remanescentes, mediante o pagamento de uma contrapartida, necessariamente em dinheiro, justa. O processo, na lei alemã, é um processo intrasocietário, dado que, a decisão de aquisição é feita mediante deliberação da

²⁰ Para uma visão mais abrangente do instituto, v. VENTURA, Raúl, *Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas*, op. cit., pág. 163; CORDEIRO, António Menezes, *Da Constitucionalidade das Aquisições Tendentis ao Domínio Total (Artigo 490.º, N.º 3 do Código das Sociedades Comerciais*, op. cit., pág. 16-22; ANTUNES, José Engrácia, *O Artigo 490.º e a Lei Fundamental – “Propriedade Corporativa”, Propriedade Privada, Igualdade de Tratamento*, , op. cit., págs. 192-193; ABREU, J.M. Coutinho de /MARTINS, Alexandre Soveral, *Grupos de Sociedades – Aquisições Tendentis ao Domínio Total*, op. cit. pág. 58-60.

²¹ RAÚL VENTURA indica como tradução preferível o termo “anexação” (cfr. do autor, *Grupos de Sociedades – Uma introdução comparativa a propósito de um Projeto Preliminar de Directiva da C.E.E.*, in “Revista da Ordem dos Advogados”, n.º 48, 1981, pág. 305.

Assembleia Geral, mediante pedido do maioritário (ao contrário do que acontece no direito português, que consagra, como veremos, um procedimento parassocial, tudo se processando entre sócios.

Na convocatória da assembleia convocada para o efeito, deverá vir indicada a contrapartida, calculada pelo acionista maioritário. Este muito, durante a reunião da coletividade dos sócios, deverá apresentar um relatório justificativo da adequação da contrapartida e do preenchimento dos pressupostos necessários à aquisição. O cálculo da contrapartida é confirmado por um avaliador, perito que é nomeado por um tribunal (entidade independente e imparcial), a pedido do sócio adquirente.

Na Assembleia constituída para o efeito, é elaborado um projeto de deliberação, que fica disponível para consulta dos sócios, especialmente dos minoritários, assim como o relatório elaborado pelo sócio maioritário, onde justifica os pressupostos da aquisição e o seu preenchimento, assim como o relatório do perito nomeado sobre o cálculo da contrapartida oferecida. A aquisição das participações efetiva-se com o registo da deliberação tomada e da transmissão das ações para o sócio adquirente.

Entretanto, foram aditados à AktG os §§ 327a a f, especificamente dirigidos à «exclusão» dos sócios ultraminoritários, nas SA e SCA, tendo o legislador mantido o procedimento intracorporativo e regulado este pormenorizadamente, juntamente com a lei aplicável à avaliação judicial das ações (*Spruchverfahrensgesetz*).

iii. Antecedentes Legislativos

A versão originária do artigo 490.º do CSC fazia depender a aquisição das participações sociais da sociedade (quotas ou ações) de escritura pública. Esta exigência legal permitia que o notário, no momento da outorga da escritura, pudesse sindicat o cumprimento dos pressupostos da aquisição tendente ao domínio total, nomeadamente, a verificação da titularidade dos 90% do capital social, o modo de aquisição deste percentual (embora, a lei não imponha a justificação do direito, como veremos de

seguida) e o efetivo pagamento da contrapartida aos minoritários, como condições para operar o exercício²².

Com a entrada em vigor do Decreto-lei n.º 76-A/2006, de 29 de março, que operou uma Reforma no Direito das Sociedades, a redação do artigo 490.º do CSC, com o objetivo de simplificar procedimentos, foi retirada a exigência de realização do negócio de aquisição por via da escritura pública. Ora, esta “simplificação” do procedimento regulado no artigo 490.º do CSC, veio facilitar à sociedade dominante a aquisição das participações sociais dos minoritários, deixando-os mais desprotegidos.

Como afirmámos, aquando da outorga da escritura pública, o notário tinha a obrigação de fiscalizar a conformidade do negócio com todos os requisitos de operacionalização do mesmo, explanados no artigo 490.º do CSC. Após a Reforma de 2006, operada pelo Decreto-lei indicado, esta sindicância deixou de existir, o que abre a porta a abusos por parte das sociedades dominantes, dado que literalmente também falta uma substancial sindicância por parte dos conservadores do registo comercial, e a uma maior falta de informação dos sócios minoritários, como veremos adiante.

iv. Legitimidade da figura

Como referimos na introdução ao presente escrito, a presente dissertação não pretende aferir da legitimidade do instituto da aquisição tendente ao domínio total, em si considerado, enquanto mecanismo de aquisição forçada de posições minoritárias, e se este se encontra conforme ao texto constitucional português. Salvo melhor opinião, a legitimidade de existência do instituto já é dado adquirido no nosso ordenamento²³.

²² MENDES, Evaristo, *Aquisições Potestativas no Artigo 490.º do CSC após a Reforma de 2006 e Procedimento justo*, op. cit., pág. 13.

²³ A este propósito, veja-se CORDEIRO, António Menezes, *Da Constitucionalidades das Aquisições Tendentes ao Domínio Total (Artigo 490.º, n.º 3 do Código das Sociedades Comerciais)*, op. cit., pág. 13 e ss.; ANTUNES, José Engrácia, *O Artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental*, “Propriedade Corporativa”, *Propriedade Privada, Igualdade de Tratamento*, in Estudos em Comemoração dos Cinco Anos (1995-2000) da Faculdade de Direito da Universidade do Porto, Coimbra Editora, 2001, pág. 148.ss; ABREU, J.M. Coutinho de/MARTINS, Alexandre de Soveral, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, op.cit., pág. 147-154; PESSOA, Diogo, *A Aquisição Potestativa Societária – Algumas considerações adicionais sobre a aquisição tendente ao domínio total no Código das Sociedades Comerciais*, in “Direito das Sociedades em Revista”, Volume 22, Ano 11, 2019, pág. 230ss.; parecer de MIRANDA/Jorge, in Revista do Tribunal Regional Federal 3.ª Região, n.º 79, Thomson, Setembro/Outubro, 2006, pág. 43-75.

Não obstante, dada a sua importância para a total compreensão da figura agora em discussão, permitimo-nos fazer uma breve referência ao tema, que nem sempre foi consensual, no seio da doutrina e jurisprudência, tendo alguns tribunais considerado que o instituto da aquisição tendente ao domínio total padecia de vícios graves que o tornavam incompatível com os princípios constitucionais da defesa da propriedade (artigo 62.º da CRP), da proporcionalidade (artigo 18.º, n.º 2 da CRP) e/ou da igualdade (artigo 13.º da CRP)²⁴.

Não só em solo português esta questão foi discutida. Um pouco por toda a Europa, se levantava semelhante problema quanto a institutos similares, mediante os quais se permitia a “*expropriação*” das participações sociais dos sócios minoritários. A primeira decisão sobre esta matéria surge na Alemanha, a 7 de agosto de 1962²⁵, quando o Tribunal Constitucional Alemão, por acórdão, determina a constitucionalidade do instituto, no célebre acórdão *Feldmuhle*²⁶.

Em Portugal, o Tribunal Constitucional, em 26 de novembro de 2002, por acórdão proferido no âmbito do processo n.º 491/02²⁷, declara o instituto da aquisição tendente ao domínio total conforme à Constituição Portuguesa, depois da apreciação da constitucionalidade do preceito ter sido suscitada pelo, à época, Juiz Conselheiro do STJ, Dr. José Meneres Pimental, enquanto Provedor de Justiça²⁸.

Dos fundamentos apontados pelo Tribunal Constitucional no acórdão citado, que nos abstermos de reproduzir dado o objetivo essencial do nosso trabalho²⁹, aquele

²⁴ A favor da inconstitucionalidade da norma do artigo 490.º do CSC, veja-se Ac. do STJ de 2 de outubro de 1997 *in* BMJ 470, 1997, pág. 619 e ss., e Ac. do STJ de 3 de fevereiro de 2005, proferido no âmbito do processo n.º 04B4356; Ac. do Tribunal da Relação de Lisboa de 29 de outubro de 2002, proferido no âmbito do processo n.º 7195/2002-7; Ac. do Tribunal da Relação de Évora de 13 de março de 2007, proferido no âmbito do processo n.º 2806/06-3; Ac. do Tribunal da Relação do Porto de 8 de janeiro de 2008, proferido no âmbito do processo 0725170, todos disponíveis em www.dgsi.pt.

²⁵ O Tribunal Constitucional Alemão voltaria a pronunciar-se sobre a constitucionalidade do instituto nos casos DAT/Altana, de 27 de abril de 1999, e *Moto Meter*, de 23 de agosto de 2000.

²⁶ Sobre o acórdão do Tribunal Alemão, v. ANTUNES, José Engrácia, *O Artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental, “Propriedade Corporativa”, Propriedade Privada, Igualdade de Tratamento*, op. cit., pág. 193.

²⁷ Disponível para consulta em www.tribunalconstitucional.pt.

²⁸ Para melhor entendimento da sua posição, v. PIMENTAL, José Menéres, *O artigo 490.º, n.º 3 do Código das Sociedades Comerciais será Inconstitucional?*, op. cit., pág. 515-526.

²⁹ Para uma análise mais aprofundada, v. PESSOA, Diogo, *A Aquisição Potestativa Societária – Algumas considerações adicionais sobre a aquisição tendente ao domínio total no Código das Sociedades*

que considerámos mais importante para a legitimação da figura da aquisição potestativa das participações sociais dos minoritários é o entendimento de que o artigo 490.º do CSC constitui um mecanismo importante para a constituição de relações de grupo, em sentido técnico-jurídico.

Nas palavras de EVARISTO MENDES, “(...) subjacente ao direito potestativo de aquisição do artigo 490, exercitável *ad nutum*, está a ideia, por um lado, de que a propriedade dos minoritários deixou de ter utilidade produtiva porque as quotas podem mudar de mão sem afetar o património social e sem agravar as necessidades financeiras da sociedade visada, por outro lado, de que, havendo uma SQ ou SA com pelo menos 90% do capital social de outra (...), essa é economicamente a melhor solução”³⁰.

Na verdade, quando um sócio detém 90% do capital social de uma sociedade (supondo que essa percentagem do capital social corresponde à mesma percentagem de direitos de voto), ele passa a controlar, de facto, o destino daquela sociedade, centrando-se nele o poder decisório principal. No entanto, a relação de grupo com a sociedade dominada não se constitui com a detenção da maioria do capital.

Segundo o artigo 486.º n.º 1 do CSC, *considera-se que duas sociedades estão em relação de domínio quando uma delas, dita dominante, pode exercer directamente ou por sociedades ou pessoas que preenham os requisitos indicados no artigo 483.º, n.º 2, sobre a outra, dita dependente, uma influência dominante*. Presume-se que uma sociedade é dependente de outra quando esta detém uma participação maioritária do capital – cfr. artigo 486.º, n.º 2, alínea a) do CSC.

Detendo uma percentagem tão expressiva do capital social, a sociedade dominante consegue dirigir os destinos económicos da empresa, exercendo um poder direcional fáctico semelhante àquele que exercem as sociedades em relação de grupo. No entanto, do ponto de vista formal, a sociedade dominante não é responsável pelas dívidas (art. 501.º do CSC) e pelas perdas (art. 502.º do CSC) da sociedade dominante. A partir do momento em que se estabelece uma relação de grupo entre duas sociedades,

Comerciais, op. cit., pág. 230ss; DUARTE, Rui Pinto, *Constitucionalidade da Aquisição Potestativa de Ações Tendente ao Domínio Total – Anotação ao Acórdão do Tribunal Constitucional n.º 491/02*, op. cit.
³⁰ MENDES, Evaristo, *Aquisições Potestativas no Artigo 490.º do CSC após a Reforma de 2006 e Procedimento Justo*, op. cit, pág. 40-41.

a sociedade-mãe fica responsável pela totalidade das dívidas, constituídas em montante prévio ou posterior à aquisição do domínio, e independentemente de as mesmas derivarem ou não do exercício do seu poder de direção.

Como nos diz ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “(...) enquanto existe mero domínio, o sócio *tem o poder mas não tem a responsabilidade*; quando passa a haver grupo – por ser adquirida a totalidade do capital – *liga-se o poder à responsabilidade*, em termos significativamente violentos para o sócio maioritário e muito protetores para os restantes interesses conflituantes”.³¹.

A par desta lógica de formação de grupos de sociedades, a consagração desta figura no ordenamento jurídico português tem também como finalidade permitir aos sócios minoritários a saída da sociedade mediante uma contrapartida justa. Sem a previsão deste instituto, nomeadamente, dos seus números 5 e 6, o sócio minoritário acabaria por ficar numa situação de sujeição às decisões tomadas pela sociedade dominante, sendo a sua única opção de saída a venda no mercado das suas participações sociais, muitas vezes, por um preço muito abaixo do seu valor, dado a sua diminuta percentagem e poder que iriam conferir aos terceiros adquirentes³².

Perante estes dois argumentos, que consideramos aqueles que melhor justificam a consagração do instituto da aquisição tendente ao domínio total do artigo 490.º do CSC, aos quais acrescem os argumentos apresentados no acórdão *supra* mencionado, tendemos a concordar com a legitimidade e conformidade à CRP do instituto em discussão. No entanto, tal como nos diz RUI PINTO DUARTE, “a preocupação quanto à constitucionalidade da regulação da ADT não deve recair na sua possibilidade, mas sim na proteção conferida aos sócios minoritários, ou seja, nas regras de determinação da contrapartida da alienação e de pagamento da mesma. Provavelmente o TC virá, mais tarde ou mais cedo, a ter de se pronunciar sobre este outro problema – mas difícil ainda que aquele que foi objeto do acórdão anotado”³³(sublinhado nosso).

³¹ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *Parâmetros Jurídicos da Contrapartida Justa na Aquisição Potestativa Societária*, op. cit., pág. 163.

³² VASCONCELOS, Pedro Pais de, *A Participação Social nas Sociedades Comerciais*, Reimpressão da 2.ª Edição, Almedina, 2014, pág. 245

³³ DUARTE, Rui Pinto, *Constitucionalidade da Aquisição Potestativa de Ações Tendente ao Domínio Total – Anotação ao Acórdão do Tribunal Constitucional n.º 491/02*, op. cit., pág. 49.

III. PRESSUPOSTOS DA AQUISIÇÃO POTESTATIVA DE QUOTAS OU AÇÕES

1. Aquisição de 90% do capital social

Dispõe o n.º 1 do artigo 490.º do CSC “*uma sociedade que, por si ou juntamente com outras sociedades ou pessoas mencionadas no artigo 483.º, n.º 2, disponha de quotas ou ações correspondentes a, pelo menos, 90% do capital social de outra sociedade, deve comunicar o facto a esta nos 30 dias seguintes àquele em que for atingida a referida participação.*”

Assim, para que possa operar o instituto da aquisição tendente ao domínio total do artigo 490.º do CSC, a sociedade dominada tem de ser uma sociedade por quotas, uma sociedade anónima ou uma sociedade em comandita por ações, uma vez que, apenas estes três tipos têm o seu capital social representado por quotas ou ações, facto corroborado pelo disposto no artigo 481.º, n.º 1 do CSC, também a respeito do adquirente, preceito que define o âmbito de aplicação do título do CSC no qual se insere o artigo 490.º, relativo às sociedades coligadas.

O n.º 2 do mesmo artigo 481.º do CSC prevê que o âmbito de aplicação pessoal da norma em discussão se limita às sociedades sediadas em território nacional. Ora, esta delimitação levanta, segundo alguma doutrina, um problema de conformidade com o Direito da União Europeia. Esta distinção em função da sede da sociedade implica uma “discriminação que não parece fundamentada, por serem iguais os riscos que se procuram acautelar com este regime também quando a sociedade dominante tem uma sede efetiva no estrangeiro”^{34/35}.

³⁴ 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, Almedina, pág. 934.

³⁵ A este propósito, v. MELO, Pedro de Gouveia e, *Discriminação Inversa? O Acórdão Impacto Azul e a Exclusão da Responsabilidade Solidária das Sociedades-Mãe de outros Estados-Membros pelas Dívidas das suas Filiais Nacionais*, in “Anuário Português de Direito Internacional”, Instituto Diplomático, Ministério dos Negócios Estrangeiros, 2013, pág. 333 a 349, obtido de https://www.mlgs.pt/xms/files/v1/Publicacoes/Artigos/2015/Comentario_Impacto_Azul_-_Anuario_Dto_Internacional_Inst_Dip_MNE_Lisboa_2015-.PDF.

A doutrina apresenta várias soluções para este problema. MORAIS ANTUNES entende que não será exigível que ambas as sociedades envolvidas (dominante e dominada) tenham a sua sede social em Portugal, bastando que apenas uma delas verifique esta exigência para que o requisito subjetivo em causa se considere verificado.³⁶ DIOGO PESSOA, apesar de concordar com a posição avançada por esta autora, ressalva que, a aplicação do instituto apenas será possível se, caso a sociedade dominada tenha sede em outro país, este preveja no seu ordenamento um regime de aquisições potestativas idêntico³⁷.

O Tribunal de Justiça da União Europeia já teve oportunidade de se pronunciar sobre a desconformidade do artigo 481.º, n.º 2 do CSC (e, mais especificamente, dos artigos 501.º e 491.º do mesmo diploma), no Acórdão *Impacto Azul*, de 20 de junho de 2013³⁸. O entendimento sufragado por este Tribunal nesta decisão é de que o tratamento mais exigente conferido às sociedades nacionais no Título VI do CSC não constitui uma violação do princípio da liberdade de estabelecimento, presente no artigo 49.º do Tratado de Funcionamento da União Europeia, não sendo, portanto, contrário ao regime de direito comunitário³⁹.

Este pressuposto coloca, a nosso ver, ainda um outro problema muito mais grave: a lei impõe como requisito de atuação deste mecanismo, a detenção de 90% do capital social da sociedade dominada, independentemente de este percentual corresponder ao mesmo percentual de direitos de voto.

Uma das justificações utilizadas pela doutrina e jurisprudência para legitimar a consagração do instituto em discussão no ordenamento jurídico português é o facto de

³⁶ ANTUNES/ Ana Filipa Moraes, *O Instituto da Aquisição Tendente ao Domínio Total (artigo 490.º do CSC): Um Exemplo de Expropriação Legal dos Direitos dos Minoritários?*, op. cit., pág. 218-219.

³⁷ PESSOA, Diogo, *A Aquisição Potestativa Societária – Algumas considerações adicionais sobre a aquisição tendente ao domínio total no Código das Sociedades Comerciais*, op. cit., pág. 220.

³⁸ Acórdão proferido no âmbito do processo C-186/12, disponível para consulta em www.curia.europa.eu.

³⁹ A este propósito, v. MELO, Pedro de Gouveia e, *Discriminação Inversa? O Acórdão Impacto Azul e a Exclusão da Responsabilidade Solidária das Sociedades-Mãe de outros Estados-Membros pelas Dívidas das suas Filiais Nacionais*, in “Anuário Português de Direito Internacional”, Instituto Diplomático, Ministério dos Negócios Estrangeiros, 2013, pág. 333 a 349, obtido de https://www.mlgs.pt/xms/files/v1/Publicacoes/Artigos/2015/Comentario_Impacto_Azul_-_Anuario_Dto_Internacional_Inst_Dip_MNE_Lisboa_2015-.PDF.

esta figura facilitar a constituição de grupos de sociedades, abrindo caminho para a aquisição das participações remanescentes a um sócio que detém o controlo, de facto, da sociedade.. No entanto, “(...) a pertinência de uma participação maioritária de capital como instrumento de domínio não resulta *per se*, mas apenas na medida do efectivo poder de voto que confere à sociedade dominante, devendo excluir as partes do capital da sociedade dominada cujos direitos de voto estejam paralisados, pelo que o requisito contido no artigo 490.º do CSC de detenção de determinada percentagem do capital pode não ser relevante, na medida em que, o controlo societário nem sempre é exercido por aqueles que detém a maioria do capital”⁴⁰.

Este aspeto tem particular relevância no caso das sociedades anónimas, devido às configurações possíveis dos direitos de voto, como seja a existência de ações preferenciais sem direito de voto até metade do capital social. Mas, mais do que isso: o artigo 384.º, n.º 2, al. b) do CSC dispõe que o contrato de sociedade pode estabelecer que não sejam contados votos acima de certo número, quando emitidos por um só acionista, em nome próprio, ou em representação de um outro. Este preceito abre possibilidade a que, um sócio com 90% do capital, detenha apenas 50% ou menos dos votos, se, por exemplo, o contrato social colocar este teto limite de votos por sócio⁴¹.

Ora, bem sabemos que não podemos tomar a exceção como regra. De facto, na maioria dos casos, os 90% do capital social irão corresponder a 90% dos direitos de voto. No entanto, não se pode ignorar que o artigo 490.º CSC permite que um sócio que não detém o controlo efetivo dos destinos da sociedade faça suas as participações minoritárias de que necessita para o efeito. O que, no nosso entender, constitui um grave problema de conformidade do instituto com as garantias constitucionais da propriedade. Esta situação é agravada, como veremos, para falta de necessidade de justificação do exercício do direito e dos seus pressupostos, aquando da comunicação à sociedade e da proposta de aquisição.

⁴⁰ SÁ, Liliana Silva, *A Contrapartida Patrimonial na Aquisição Tendente ao Domínio Total*, in “Julgar”, n.º 9, Lisboa, Coimbra Editora, 2009, págs. 162-163.

⁴¹ Assim, PESSOA, Diogo, *A Aquisição Potestativa Societária – Algumas considerações adicionais sobre a aquisição tendente ao domínio total no Código das Sociedades Comerciais*, op. cit., pág. 224.

2. Dever de Comunicação aos Minoritários

Após a aquisição de 90% ou mais do capital social de uma sociedade, a sociedade dominante dispõe de um prazo de 30 dias para comunicar à sociedade dominada a aquisição do percentual indicado. Esta comunicação deverá ser efetuada independentemente de qualquer intenção da sociedade dominante em adquirir os restantes 10% do capital social, fazendo uso do mecanismo do artigo 490.º, n.º 2 e 3⁴².

Esta comunicação é essencial para o sócio que pretenda fazer uso da aquisição potestativa das ações dos minoritários, uma vez que a sua falta ou a sua extemporaneidade implica a preclusão deste direito, sem prejuízo do disposto no artigo 490.º, n.º 5 do CSC.

O legislador não indica a quem se deve dirigir a comunicação em causa, nem qual a forma que a mesma deverá revestir para a sua validade⁴³.

Relativamente à forma, RAÚL VENTURA, principal autor do Código, indica-nos que, por aplicação analógica do disposto no artigo 484.º, n.º 1 do CSC, a comunicação do artigo 490.º, n.º 1 do CSC deverá ser prestada por escrito^{44/45}. De facto, em matéria de comunicações à sociedade, são vários os preceitos legais que impõem a forma escrita para as comunicações dos sócios à sociedade⁴⁶. Também o n.º 5 do artigo 490.º do CSC exige a forma escrita para a comunicação dos sócios minoritários. Concordamos com este entendimento, dado ser aquele que não só é mais congruente com o sistema, como também o que traz mais segurança aos minoritários.

⁴² ABREU/J.M. Coutinho de, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, op. cit., pág.157.

⁴³ Aqui fica clara a falta de cuidado do legislador na redação do artigo 490.º do CSC que, mesmo depois de inúmeras alterações ao Código das Sociedades, continua sem esclarecer dúvidas tão simples como a forma e o destinatário de uma comunicação à sociedade.

⁴⁴ VENTURA, Raúl, *Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas*, op. cit., pág. 164. Este entendimento é igualmente sufragado por ANTUNES, José Engrácia, *O Artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental, “Propriedade Corporativa”, Propriedade Privada, Igualdade de Tratamento*, op. cit., pág. 170; SÁ, Liliana da Silva, *A Contrapartida Patrimonial na Aquisição Tendente ao Domínio Total*, op. cit. , págs. 163-164.

⁴⁵ Defendendo que a comunicação deverá ser feita verbalmente, segundo o princípio da consensualidade do artigo 219.º do CC, OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, Anotação ao artigo 490.º no *Código das Sociedades Anotado* (Coord. António Menezes Cordeiro), 5.ª edição, Almedina, 2022, pág. 1596.

⁴⁶ Veja-se, a título de exemplo, o artigo 447.º, n.º7, no âmbito da publicidade das participações detidas por membros de órgãos de administração e fiscalização nas sociedades anónimas, e o artigo 489.º, n.º 5, no âmbito do domínio total superveniente de sociedades.

A comunicação deverá, então, ser emitida por escrito, pelo órgão de administração da sociedade dominante, depois de consultada a coletividade dos sócios⁴⁷, e remetida ao órgão de administração da sociedade dominada⁴⁸. Embora não haja uma exigência de a comunicação ser feita também aos sócios minoritários, após a comunicação, a administração da sociedade dominada deverá, ao abrigo do princípio da lealdade (cfr. artigo 64.º do CSC) que recai sobre os administradores das sociedades, informar os sócios minoritários do teor dessa comunicação. Esta é uma interpretação que nos é dada por ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, a qual perfilhamos⁴⁹. No entanto, tal como indicamos no início da explicação sobre este requisito, a lei não impõe que tenha que existir esta comunicação, o que coloca os sócios minoritários numa posição frágil, ficando à mercê da diligência do órgão de administração.

De forma a igualar a informação que cada parte tem (sociedade dominante/sócios minoritários), EVARISTO MENDES defende (e bem, no nosso entender) a necessidade de a comunicação em causa conter a demonstração da verificação dos pressupostos de aquisição do direito inerente ao artigo 490.º do SCS, considerando-o “ (...) um dever implícito do sistema: se alguém se apresenta perante o titular das quotas ou ações invocando que a lei lhe dá o direito de as fazer suas, no mínimo deve ter que demonstrar que a lei lhe reconhece realmente esse poder aquisitivo.”⁵⁰.

⁴⁷ Assim, OLIVEIRA/Ana de Perestrelo de, Anotação ao artigo 490.º no *Código das Sociedades Anotado* (Coord. António Menezes Cordeiro), op. cit., pág. 1596; NASCIMENTO/ Ana Rita, *Direitos dos Sócios na Aquisição Tendente ao Domínio Total: pressupostos e concretização*, in *Revista de Direito Societário* n.º 4, 2011, pág. 1008.

⁴⁸ Acompanhando este entendimento, VENTURA, Raúl, *Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas*, op. cit., pág. 165; ANTUNES/José Engrácia, *O Artigo 490.º e a Lei Fundamental, “Propriedade Corporativa”, Propriedade Privada, Igualdade de Tratamento*, op. cit., pág. 170-171; NASCIMENTO/ Ana Rita, *Direitos dos Sócios na Aquisição Tendente ao Domínio Total: pressupostos e concretização*, op. cit., pág. 1006; ANTUNES/ Ana Filipa Morais, *O Instituto da Aquisição Tendente ao Domínio Total (artigo 490.º do CSC): um exemplo de uma ‘expropriação legal’ dos direitos dos minoritários?*, op. cit., pág. 219; ABREU/ J.M. Coutinho de, MARTINS/Alexandre de Soveral, Anotação ao artigo 490.º em *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, op. cit., pág. 157.

⁴⁹ OLIVEIRA/Ana de Perestrelo de, Anotação ao artigo 490.º no *Código das Sociedades Anotado* (Coord. António Menezes Cordeiro), op. cit., pág. 1596.

⁵⁰ MENDES, Evaristo, *Aquisições Potestativas no Artigo 490.º do CSC após a Reforma de 2006 e Procedimento Justo*, op. cit, pág. 27.

A necessidade desta justificação permite tornar transparente um processo que é tão “agressivo” para os sócios minoritários. A justificação da titularidade do direito do maioritário de adquirir as suas participações sociais fornece aos *sócios livres* informação sobre a legitimidade do procedimento e permite-lhes uma melhor avaliação da oferta de aquisição que se seguirá e, se for o caso, quando haja supressão de um requisito fundamental para o funcionamento do instituto, impugnar a validade da aquisição junto dos tribunais, sem que entrem num processo sem quaisquer bases de prova.

3. Oferta/Declaração de aquisição

O artigo 490.º, n.º 2 do CSC dispõe que *nos seis meses seguintes à data da comunicação, a sociedade dominante pode fazer uma oferta de aquisição das participações dos restantes sócios, mediante uma contrapartida em dinheiro, ou nas suas próprias quotas, ações ou obrigações, justificada por relatório elaborado por revisor oficial de contas independente das sociedades interessadas que será depositado no registo e patentado aos interessados nas sedes das duas sociedades* (sublinhado nosso).

Quer dizer, notificada a sociedade dominada do percentual de 90% do capital social detido pela sociedade dominante, esta tem o direito de fazer uma *oferta de aquisição* das participações minoritárias em falta para atingir o domínio total da sociedade. Note-se que, o prazo de seis meses indicado no n.º 2 do artigo 490.º do CSC é um prazo de caducidade, findo o qual, a sociedade dominante não poderá mais exercer tal prerrogativa.

Mais uma vez, o artigo 490.º do CSC não é claro quanto a saber a quem cabe esta decisão de aquisição das quotas ou ações remanescentes. Tendemos a concordar com posição adotada por alguma doutrina, que vai no sentido de que o autor da decisão de aquisição varia em função do tipo de sociedade e o disposto no contrato de sociedade da sociedade dominante, numa avaliação caso a caso⁵¹.

⁵¹ Neste sentido, ABREU/ J.M. Coutinho de, MARTINS/Alexandre de Soveral, Anotação ao artigo 490.º em *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, op. cit., pág. 159.

A oferta de aquisição tem, necessariamente, de dizer respeito aos restantes 10% do capital social, englobando todos os sócios minoritários da sociedade (caso existam mais do que um), para que esteja salvaguardado o princípio da igualdade de tratamento entre os mesmos⁵². Nela, a sociedade dominante deve de expressar a sua intenção de adquirir as participações sociais remanescentes, indicando a natureza (dinheiro, quotas, ações ou obrigações da sociedade adquirente) e o valor da contrapartida a conferir aos *sócios livres*, incluindo a indicação de um prazo para a aceitação da oferta, findo o qual, a sociedade dominante fará suas as participações sociais.

Mais uma vez, o artigo nada diz quanto à forma que deve revestir a oferta de aquisição. Tal como defendemos para a comunicação da aquisição do percentual do n.º 1 do artigo 490.º do CSC, também aqui defendemos a necessidade de a oferta ser feita de forma escrita, de modo a conferir uma maior segurança aos minoritários.

Feita a oferta de aquisição, os sócios minoritários têm a possibilidade de aceitar a proposta feita, operando a transmissão das participações sociais por meio de contrato. Caso tencionem não aceitar, mesmo contra a vontade dos sócios minoritários, proprietários das participações sociais a adquirir, *a sociedade dominante pode tornar-se titular da ações ou quotas pertencentes aos sócios livres da sociedade dependente, estando a aquisição sujeita a registo por depósito e publicação* – cfr. artigo 490.º, n.º 3 do CSC. Aqui jaz a verdadeira natureza potestativa do direito consagrado no artigo 490.º do CSC: a sociedade dominante, por negócio unilateral, pode fazer suas as participações minoritárias dos restantes sócios.

4. Contrapartida patrimonial

A componente da aquisição tendente ao domínio total do artigo 490.º do CSC que mais deveria ter sido regulada pelo legislador, e que menos atenção mereceu por

⁵² Claro está que a contrapartida oferecida aos sócios minoritários não tem de ser igual para todos. É imperativo do princípio da igualdade de tratamento que aos sócios que detenham igual percentagem do capital social seja oferecida um montante igual, a título de contrapartida, e que esteja seja diferente consoante o montante do capital social que cada um detenha. Neste sentido, ABREU/ J.M. Coutinho de, MARTINS/Alexandre de Soveral, Anotação ao artigo 490.º em *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, op. cit. pág. 159; NASCIMENTO/ Ana Rita, *Direitos dos Sócios na Aquisição Tendente ao Domínio Total: pressupostos e caracterização*, op.cit., pág. 1009.

parte do mesmo (como, de resto, não mereceram nenhuma das restantes), é o *quantum* compensatório a atribuir aos sócios minoritários. É na definição da contrapartida que se afere, com mais expressão, se existe justiça no procedimento de *expropriação* das participações sociais e se os direitos dos *sócios livres* são salvaguardados pelo texto legal.

Como nos diz ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “(...) sendo o direito potestativo exercido, o direito a ser sócio deixa de existir e converte-se apenas num direito a ser compensado pelo valor que a sua participação tem no momento considerado: verifica-se a referida *conversão patrimonial* da participação”⁵³.

A contrapartida oferecida pela sociedade dominante pode ser constituída por dinheiro ou, em alternativa, por quotas, ações ou obrigações emitidas pela maioritária. No nosso entendimento, apesar de compreendermos que, pelo texto da lei, é à sociedade dominante que cabe a definição da natureza da contrapartida, acreditamos que seria da maior utilidade conferir aos minoritários uma opção pelo pagamento da compensação em dinheiro⁵⁴. A escolha por uma contrapartida constituída por quotas e ações da sociedade dominante apenas funcionaria como uma substituição, não uma verdadeira compensação, o que acabaria por redirecionar os (já) sócios minoritários para a mesma qualidade, mas agora da sociedade dominante⁵⁵.

Neste sentido, vai também ENGRÁCIA ANTUNES, que considera que “ (...) as proposta de aquisição consistentes numa contrapartida em espécie deverão ser sempre acompanhadas de uma alternativa em dinheiro de valor equivalente”⁵⁶.

De facto, uma indemnização justa para os minoritários deverá ser aquela que os compensa pela perda do seu direito de propriedade, e não que os arraste para outro esquema societário, contra a sua vontade, onde se verão obrigados a vender as

⁵³ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *Parâmetros Jurídicos da Contrapartida Justa na Aquisição Potestativa Societária*, op. cit., pág. 156.

⁵⁴ Assim também, PESSOA, Diogo, *A Aquisição Potestativa Societária – Algumas considerações adicionais sobre a aquisição tendente ao domínio total no Código das Sociedades Comerciais*, op. cit., pág. 250-251.

⁵⁵ Neste sentido, ANTUNES, José Engrácia, *A Aquisição Tendente ao Domínio Total – Da sua constitucionalidade*, Coimbra Editora, 2001, pág. 34-36

⁵⁶ ANTUNES, José Engrácia, *A aquisição tendente ao Domínio Total – Da sua constitucionalidade*, op. cit. pág. 35.

participações oferecidas, muitas vezes, por um preço abaixo do que aquele que seria justo obter. O direito a uma compensação em dinheiro, tal como foi a posição do legislador no artigo 194.º do CVM.

No entanto, a lei não prevê esta opção de escolha da natureza da contrapartida atribuída ao sócio minoritário objeto da *expropriação*, pelo que, pela mera interpretação do artigo 490.º do CSC, não podemos afirmar que esta poderá ser uma opção aplicável, tal como nos indica MORAIS ANTUNES⁵⁷.

Por imposição legal, a contrapartida é definida e justificada por um relatório elaborado por um ROC independente das sociedades interessadas⁵⁸, devendo o valor da compensação tendo em conta o valor mais alto indicado neste relatório. Os revisores oficiais de contas, além do requisito de independência previsto no art. 490.º, n.º 2, estão sujeitos a um dever de independência, previsto, designadamente, no artigo 49.º, n.º 1, do Estatuto dos Revisores Oficiais de Contas⁵⁹: *o revisor oficial de contas desempenha as funções contempladas neste diploma em regime de completa independência funcional e hierárquica relativamente às empresas ou outras entidades a quem presta serviços.*

Mesmo com as garantias de independência do ROC constante do Estatuto citado, para que haja segurança na sua imparcialidade, este deveria de ser designado por uma entidade independente às sociedades interessadas. Esta deveria ter sido a escolha do legislador aquando da elaboração da lei, solução que, aliás, é adotada no artigo 105.º, n.º 2 do CSC que permite a designação do revisor por mútuo acordo ou

⁵⁷ ANTUNES, Ana Filipa Morais, *O Instituto da Aquisição Tendente ao Domínio Total (Artigo 490.º do CSC): um exemplo de uma “Expropriação Legal” dos direitos dos minoritários?*, op. cit. pág. 224-226. Também neste sentido, PESSOA, Diogo, *A Aquisição Potestativa Societária – Algumas considerações adicionais sobre a aquisição tendente ao domínio total no Código das Sociedades Comerciais*, op. cit., pág. 250-251.

⁵⁸ Para um maior aprofundamento do conceito de *sociedades interessadas*, v. ABREU/J.M. Coutinho, MARTINS/Alexandre de Soveral, *Grupos de Sociedades – Aquisições tendentes ao domínio total*, op. cit., pág. 18-29.

⁵⁹ Estatuto aprovado pela Lei n.º 140/2015, de 7 de setembro. A este propósito, há que ter também em conta o disposto no artigo 59.º, n.º 3 e 71.º deste mesmo diploma legal, ambos que impõe ao revisor oficial de contas um dever de independência no exercício das suas funções.

por escolha da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, por solicitação de qualquer um dos interessados⁶⁰.

Não havendo esta imposição de escolha do avaliador por entidade independente, nada mais resta ao sócio minoritário que suspeite da falta de independência do avaliador da contrapartida invocar a nulidade de aquisição, por preterição de um requisito legal (independência do autor do relatório de definição do *quantum compensatório*). No entanto, o ónus da prova desta parcialidade recai sobre o minoritário, facto que, pela sua dificuldade, pode constituir um obstáculo de monta ao exercício deste direito de ação, pela falta de informação do sócio livre ou pela dificuldade de prova dos factos em causa.

A questão da nomeação do ROC é, no nosso entender, um pressuposto que deverá ser revisto pelo legislador, de forma a tornar o procedimento de aquisição potestativa do artigo 490.º mais garantístico dos direitos dos minoritários.

Relativamente ao cálculo do valor da contrapartida, o legislador é totalmente omissivo, o que gera uma panóplia de dúvidas ao intérprete e abre espaço para que sejam atribuídas compensações aos sócios maioritários materialmente injustas. No nosso entender, esta falta de regulação poderá levar, como veremos, a que o instituto em apreço esteja ferido de inconstitucionalidade, por permitir que seja atribuída uma indemnização arbitrária aos sócios minoritários. A doutrina avança várias possibilidades.

Na nossa ótica, para apuramento do valor da contrapartida não poderá ser seguido outro critério que não seja o valor real das participações sociais, enquanto frações da sociedade, consagrado no artigo 1021.º do Código Civil. Posicionamo-nos, por isso, contra a aplicação de qualquer “desconto de minoria”, como enunciado por alguns autores⁶¹, que consideramos não estar conforme aos direitos constitucionalmente

⁶⁰ Acerca deste tema, v. MENDES, Evaristo, *Aquisições Potestativas no Artigo 490.º do CSC após a Reforma de 2006 e Procedimento Justo*, op. cit., pág. 36-37.

⁶¹ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *Parâmetros jurídicos da contrapartida justa na aquisição potestativa societária*, op. cit., pág. 176, defende que as participações minoritárias em causa “(...) não conferem, na prática aos seus titulares o mesmo estatuto de que gozam os comuns acionistas, incluindo os comuns minoritários. Além de não conferirem direitos participativos, os microacionistas veem os próprios direitos patrimoniais condicionados à vontade do sócio maioritário. (...) Se as “ações-anãs” conferem aos seus titulares uma posição materialmente distinta das “ações regulares” e se o sistema reconhece isso

previstos dos sócios minoritários, sendo uma visão puramente económica e desligada do instituto e do seu carácter gravoso para os minoritários.

Assim, “(...) do princípio da divisão do capital em quotas e ações (arts. 197.1 e 271) resulta que o valor da sociedade (capital) pertence aos fundadores da sociedade, respetivos aderentes e seus sucessores *em função das suas quotas ou ações*, sendo este o fundamento último dos direitos patrimoniais dos sócios (...)”, assim, “(...) se ocorrendo a exoneração de um sócio com fundamento legal, o valor a receber é necessariamente pelo menos o valor legal apurado nos termos do art. 1021 do CC (art. 240.8), por identidade ou maioria de razão haverá de acontecer o mesmo se um minoritário exercer o direito regulado no art, 490.5 e 6, e não faria sentido que o valor fosse menor se a saída do sócio for forçada, nos termos dos n.ºs 1 a 4”. Mais: “se na própria exclusão de sócio, em que a perda da qualidade da participação se baseia em justa causa (ou causa material atendível), a regra é a do recebimento de um valor nesses termos, por identidade de razão isso deverá suceder no caso em análise”⁶²

Por fim, a lei impõe que, previamente ao registo da aquisição, a sociedade dominante proceda à consignação em depósito do valor da contrapartida estabelecido pelo relatório do ROC – artigo 490.º, n.º 4 do CSC⁶³. Esta exigência vem na senda da

mesmo, o valor das mesmas será à luz do sistema, inferior ao valor que as ações equivalentes teriam num contexto em que o capital não estivesse tão concentrado”. Para esta autor, a contrapartida paga aos sócios minoritários deverá corresponder ao seu valor de mercado, ou seja, ao valor que obteriam numa venda a um terceiro à sociedade. Com o devido respeito, não podemos concordar com a aplicação deste “desconto” de minoria devido à “insignificância” das participações sociais na estrutura societária. De facto, as participações sociais não estão a ser adquiridas por terceiros, mas por outro sócio (no caso, a sociedade dominante) que, ao fazer uso do instituto do artigo 490.º do CSC, adquire o controlo total da sociedade dependente. Não podemos colocar o sócio maioritário ao lado de um terceiro que entra para a sociedade. De facto, perante uma tão-grande concentração do capital, qualquer sociedade ou pessoa individual que entrasse, de novo, para a sociedade tenderia a oferecer, em termos hipotéticos, uma contrapartida inferior ao valor real das participações sociais em causa (o que, diga-se, não significa que o sócio oferente fosse aceitar tal diminuição). No entanto, estamos a falar de um sócio da sociedade que, com a aquisição, pretende adquirir o controlo total da sociedade dominada, estabelecendo, com ela uma relação de grupo. Assim, na nossa opinião, o valor a pagar por este aos sócios minoritários, a título de contrapartida não poderá ser outro, como demonstrámos, que não o valor real da participação, isto é, por exemplo, se estiverem em causa 5% do capital social da sociedade, aferido o valor real da empresa, a sociedade dominante não deverá pagar menos que o valor correspondente a esse percentual.

⁶² MENDES, Evaristo, *Aquisições Potestativas no Artigo 490.º do CSC após a Reforma de 2006 e Procedimento Justo*, op. cit, pág. 37, nota 85.

⁶³ O artigo 194.º, n.º 5 do CVM regula esta matéria ao definir que a consignação em depósito deverá ser efetuada em instituição de crédito à ordem dos sócios minoritários.

intenção de proteção dos minoritários, pelo legislador, que impõe uma garantia adicional de certeza no pagamento da compensação pela ablação da propriedade aos *sócios livres*.

No entanto, de novo, o legislador não determina se a consignação em depósito imposta deverá ser feita mediante o procedimento constante dos artigos 916.º e ss. do Código de Processo Civil⁶⁴ ou se, pelo contrário, o montante da contrapartida poderá ser depositado junto de uma instituição de crédito, numa conta à ordem, titulada pelos sócios minoritários⁶⁵.

A grande maioria da doutrina entende que, por aplicação analógica do artigo 194.º, n.º 5 do CVM, a consignação por depósito poderá ser feita numa instituição de crédito, no âmbito de um procedimento extrajudicial⁶⁶. Tendemos a concordar com esta linha de pensamento, sendo de aplicar as regras da consignação em depósito civil, constante do artigo 841.º e seguintes do Código Civil⁶⁷.

Falamos de um procedimento que, bem ou mal, o legislador quer cada vez mais facilitador da aquisição das participações sociais dos minoritários. Na nossa visão, a consignação judicial, para ser exigida, teria que conferir uma proteção consideravelmente maior aos sócios minoritários, que fizesse com que existisse a

⁶⁴ Neste sentido, ABREU/J.M. Coutinho de, MARTINS/Alexandre de Soveral, Anotação ao artigo 490.º *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, op. cit. pág. 166-168. Estes autores defendem que a consignação em depósito deverá ser feita mediante o processo judicial dos artigos 916.º e ss. (antigo, artigo 1024.º e ss. do CPC anterior), dado que, apenas mediante esta exigência de recurso aos tribunais se poderia garantir a existência de uma contrapartida e assegurar que esta ficará disponível para os minoritários.

⁶⁵ Na jurisprudência encontramos decisões em ambos os sentidos. No sentido de a necessidade da consignação em depósito ser feita mediante processo judicial, v. Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa de 4 de junho de 2002, in CJ, Ano XXVII, III, 2002, pág. 92 e ss. Em sentido contrário, v. Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 3 de fevereiro de 2005, proferido no âmbito do processo n.º 04B4356); Acórdão do Tribunal da Relação do Porto, de 8 de janeiro de 2008, proferido no âmbito do processo n.º 0725170), ambos disponíveis em www.dgsi.pt.

⁶⁶ Veja-se, neste sentido, CORDEIRO, António Menzes, *Aquisições Tendentes ao Domínio Total: Constitucionalidade e Efectivação da Consigação em Depósito (Artigo 490.º/ 3 e 4 do Código das Sociedades Comerciais*, op. cit. pág. 460; ANTUNES/Ana Filipa Morais, *O Instituto da Aquisição Tendente ao Domínio Total (Artigo 490.º do CSC): um exemplo de uma “Expropriação Legal” dos direitos dos minoritários?*, op. cit. pág. 231; NASCIMENTO, Ana Rita, *Direitos dos Sócios na Aquisição Tendente ao Domínio Total: pressupostos e concretização*, op.cit., pág. 1013.

⁶⁷ Assim, NASCIMENTO, Ana Rita, *Direitos dos Sócios na Aquisição Tendente ao Domínio Total: pressupostos e concretização*, op. cit. pág. 1013.

necessidade de sujeitar a “guarda” da contrapartida a um processo judicial. O que, manifestamente, não acontece.

Consideramos, portanto, que a consignação extrajudicial do montante da contrapartida será suficiente para garantir o efetivo pagamento da compensação aos minoritários, ainda mais se, como veremos, o conservador responsável pelo registo, tiver o poder de fiscalizar a verificação deste requisito.

5. Registo e Publicação

O artigo 490.º, n.º 3 prevê que, para a efetivação da aquisição potestativa esta deverá ser registada, por mero depósito. Da análise dos pressupostos antecedentes percebemos que o artigo 490.º do CSC tem uma redação muito deficitária. A interpretação não é clara e abre a porta a que haja abusos por parte dos maioritários que, prevalecendo-se da obscuridade da lei e da falta de informação dos sócios minoritários, poderão fazer funcionar a aquisição potestativa do CSC sem que, para tal, estejam legitimados.

Com efeito, depois da Reforma de 2006 do Código das Sociedades, o controlo que era feito pelo notário no momento da outorga da escritura pública desapareceu, não sendo previsto qualquer outro controlo oficioso da legalidade do procedimento, uma vez que o registo, atualmente, feito por mero depósito, não passa de uma mera formalidade.

Assim, como avança EVARISTO MENDES, indo além do texto da lei, o conservador que efetua o registo da aquisição deverá sindicar, pelo menos, a realização da consignação em depósito e se (apesar, como já avançámos, de a lei não o impor, mas ser essencial para a conformidade do instituto com a CRP) a sociedade dominante justificou o seu direito a adquirir as participações. Assim, o conservador “apesar da intenção legal de lhe conferir na matéria um papel mera ou essencialmente burocrático, tal como lhe compete verificar, quando do registo, se ocorreu a consignação do valor das quotas ou ações nos termos do n.º 4 do artigo 490, também deverá verificar se a

adquirente justifica o seu direito (assim como deverá verificar se ocorreu uma designação independente do ROC)”⁶⁸.

6. Momento da Aquisição

O artigo 490.º do CSC é, igualmente, omissivo quanto ao momento em que as participações sociais minoritárias se consideram adquiridas pela sociedade dominante.

Antes da Reforma de 2006, operada pelo Decreto-lei n.º 76-A/2006, o n.º 3 do artigo 490.º do CSC referia que a escritura pública a que estava sujeita a compra e venda das participações sociais detinha a declaração de aquisição das mesmas, o que remetia o momento da aquisição para o momento de outorga da escritura pública.

Após a alteração legal, a dúvida ainda se acentuou mais: a aquisição dá-se no momento da realização da oferta de aquisição⁶⁹? Na data do registo⁷⁰? Na data da publicação? No final do prazo para aceitação da proposta dos maioritários?⁷¹

Entendemos, na senda de COUTINHO DE ABREU e SOVERAL MARTINS, que o momento da aquisição potestativa das quotas ou ações minoritárias deverá corresponder ao termo do prazo indicado na proposta de aquisição do artigo 490.º, n.º 2 do CSC⁷². Aquando da elaboração da oferta e sua comunicação aos *sócios livres*, a sociedade dominada deverá indicar um prazo findo o qual, caso os destinatários não a aceitem, esta possa fazer suas as participações sociais minoritárias, por mero negócio unilateral.

Este critério de definição traz-nos a certeza de que, tomando conhecimento da proposta e da contrapartida oferecida, os sócios destinatários da oferta sabem que, a partir do final do prazo indicado na mesma, deixam de ser proprietários das suas

⁶⁸ MENDES, Evaristo, *Aquisições Potestativas no Artigo 490.º do CSC após a Reforma de 2006 e Procedimento Justo*, op. cit., pág. 35.

⁶⁹ Neste sentido, defendendo que a aquisição das participações ocorre no momento da declaração da proposta de aquisição, ANTUNES, Ana Filipa Morais, *A Aquisição Tendente ao Domínio Total (artigo 490.º do CSC): um exemplo de uma “expropriação legal” dos direitos minoritários?*, op. cit., pág. 210.

⁷⁰ Cfr, SÁ, Liliana Silva, *A Contrapartida Patrimonial na Aquisição Tendente ao Domínio Total*, op. cit., pág. 170.

⁷¹ O artigo 195.º, n.º 1 do CVM, no âmbito das antigas sociedades abertas, dispõe que *a aquisição se torna eficaz a partir da publicação, pelo interessado, do registo na CMVM*, numa redação mais clara.

⁷² ABREU/ J.M. Coutinho de, MARTINS/Alexandre de Soveral, *Anotação ao artigo 490.º em Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Volume VII, 2.ª edição, Almedina, 2021, pág. 171.

participações sociais naquela sociedade. Diga-se, no entanto, que a sua interpretação não encontra respaldo na letra do artigo 490.º do CSC .

7. O direito de alienação dos sócios minoritários – artigo 490.º, n.º 5

O n.º 5 do artigo 490.º do CSC dispõe que “*se a sociedade dominante não fizer oportunamente a oferta permitida pela n.º 2 deste artigo, cada sócio ou acionista livre pode, em qualquer altura, exigir por escrito que a sociedade dominante lhe faça, em prazo não inferior a 30 dias*⁷³, *oferta de aquisição das suas quotas ou ações, mediante contrapartida em dinheiro, quotas ou ações das sociedades dominantes.*”.

Este preceito vem consagrar a figura “espelho” da aquisição potestativa dos números 1 a 4 do artigo em discussão. A lei confere aos sócios minoritários o direito de aceitarem a proposta da sociedade dominada para aquisição das suas participações sociais. No entanto, caso esta não exista, os próprios *sócios livres* poderão forçar a venda das suas quotas ou ações, mediante comunicação ao sócio maioritário. Este direito não tem de ser exercido por todos os sócios minoritários, podendo ser exercido de forma individual, por cada um deles, de acordo com a sua vontade e o plano de negócios⁷⁴.

Com a aquisição de 90% do capital por uma sociedade, contando que esta percentagem do capital social é correspondente à percentagem dos direitos de voto detidos pela sociedade adquirente, os sócios minoritários podem deixar de ter interesse na sua manutenção numa sociedade sobre a qual não podem exercer qualquer tipo de poder de direção. Tal como noutros institutos consagrados no Direito português, como

⁷³ Acompanhamos o entendimento de que, esta expressão do preceito deverá ser lida *prazo não superior a 30 dias*, dado que, se assim não se entendesse, não haveria qualquer limite temporal previsto na lei para a apresentação da proposta aos sócios minoritários. Neste sentido, NASCIMENTO, Ana Rita, *Direitos dos Sócios na Aquisição Tendente ao Domínio Total: pressupostos e concretização*” op. cit., pág. 1016; e SILVA, Calvão da, *Anotação – Consignação em depósito e aquisição tendente ao domínio total da sociedade*, in RLJ, ano 138.º, 2009, pág. 367.

⁷⁴ Neste sentido, VENTURA, Raúl, *Estudos vários sobre Sociedades Anónimas*, op. cit., pág. 169; PEREIRA, Maria Mariana de Melo Egídio, *A Aquisição Tendente ao Domínio Total: Breves Reflexões sobre o Artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais*, op. cit. pág. 936; OLIVEIRA/Ana Perestrelo de, *Anotação ao artigo 490.º no Código das Sociedades Anotado* (Coord. António Menezes Cordeiro), op. cit., pág. 1598.

é o caso da compropriedade, a lei segue uma lógica de “ninguém pode ser obrigado a permanecer na indivisão”.

Este número também vem equilibrar o regime jurídico do artigo 490.º do CSC. Os sócios minoritários, que veem a sua participação social na sociedade diminuir consideravelmente com a aquisição de tão-grande percentagem pela sociedade dominante, não ficam totalmente sujeitos a este desígnio⁷⁵, podendo libertar-se da sociedade mediante a exigência à maioria na realização de uma proposta de aquisição.

Para que os sócios minoritários possam exercer o direito de alienação consagrado no n.º 5 do artigo 490.º deverão estar verificados três requisitos indicados pelo texto deste artigo. Em primeiro lugar, os sócios têm de ser detentores de uma participação social minoritária de uma sociedade sobre a qual uma outra sociedade passe a deter 90% ou mais do capital social – cfr. artigo 490.º, n.º 1 do CSC; a sociedade adquirente/dominante não apresentou uma oferta de aquisição das participações sociais detidas pelos sócios minoritários, ou a oferta foi extemporânea; e, por fim, o sócio que pretenda fazer valer este direito deverá elaborar uma comunicação à sociedade maioritária/dominante para que esta apresente, dentro de um determinado prazo, uma proposta de aquisição da suas quotas ou ações.

Discute-se se o direito consagrado no artigo 490.º, n.º 5 do CSC é um direito de alienação potestativa conferido aos sócios minoritários de uma sociedade dominada por uma maioria de 90% do capital social centrada num só sócio, ou um verdadeiro direito de exoneração⁷⁶ destes⁷⁷. Concordamos com a primeira hipótese citada.

⁷⁵ Cfr. NASCIMENTO, Ana Rita, *Direitos dos Sócios na Aquisição Tendente ao Domínio Total: pressupostos e concretização*, op. cit., pág. 1015.

⁷⁶ O direito de exoneração poderá ser definido como “(...)um direito individual, não potestativo, inderrogável e indispensável pela maioria mas renunciável a posteriori pelo seu titular, de exercício unitário e de consagração legal ou convencional, que permite ao acionista, quando alguma vicissitude societária torna inexigível a sua permanência na organização social, abandonar voluntária e unilateralmente a sociedade anónima a que pertence e que subsiste para além da sua exoneração, através do reembolso do valor das ações por ele detidas no património social e a consequente extinção da qualidade de sócio” – cfr. BAPTISTA, Daniela Farto, *O Direito de Exoneração dos Accionistas – Das suas Causas*, Coimbra Editora, 2005, pág. 14.

⁷⁷ Neste sentido, BAPTISTA, Daniela Farto, *O Direito de Exoneração dos Accionistas – Das suas Causas*, Coimbra Editora, 2005, pág. 286; TRIUNFANTE, Armando, *A Tutela das Minorias nas Sociedades Anónimas; direitos de minoria qualificada; abuso de direito*, Coimbra Editora, 2004, pág. 312-313; ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos de Sociedades, Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, op. cit., pág. 876 e 877, nota 1724; ANTUNES, Ana Filipa Morais, *O Instituto*

O direito de exoneração permite a um sócio sair unilateralmente da sociedade ou, nas SQ e SA, exigir a esta a sua desvinculação e a correspondente liquidação do valor das quotas ou ações, uma vez verificadas certas situações (ex.: transferência da sede social da sociedade para um país estrangeiro ou regresso da atividade da sociedade depois da dissolução da mesma). Este direito, em sentido escrito, tem na correspondente posição passiva a sociedade. Como já se escreveu, a respeito das SQ, é “(...) um direito do sócio perante a sociedade: o direito a que ela lhe proporcione a desvinculação do *status socii* e o valor do investimento representado pela quota (art. 240.3/4).”⁷⁸

Ao contrário, o direito consagrado no artigo 490.º, n.º 5 é exercido entre sócios, por meio de um procedimento de índole parassocial⁷⁹. O esquema expresso no artigo 490.º, n.º 5 do CSC permite o exercício de um direito, independentemente da vontade da sociedade dominante, que se vê numa situação de sujeição, ao ser obrigada, por lei e pela vontade dos minoritários, a apresentar uma proposta de aquisição das participações sociais destes.

O modo de exercício do direito de alienação em discussão exclui a possibilidade de classificação do direito em discussão como um direito de exoneração, devendo este ser qualificado como um direito de alienação potestativa dos sócios minoritários perante a sociedade maioritária, que permite a saída dos primeiros da sociedade dominada pelos segundos, mediante o pagamento de uma contrapartida justa pelas suas participações sociais.

O n.º 6 do artigo 490.º do CSC prevê que, *na falta de oferta ou sendo esta considerada insatisfatória, o sócio livre pode requerer ao tribunal que declare as ações ou quotas como adquiridas pela sociedade dominante desde a proposição da ação, fixe o seu valor em dinheiro e condene a sociedade dominante a pagar-lho*. Este artigo consagra um direito de ação/reação a favor dos sócios minoritários que não concordem

da Aquisição Tendente ao Domínio Total (Artigo 490.º do CSC): Um exemplo de uma “expropriação legal” dos direitos dos minoritários?, op. cit., pág. 235.

⁷⁸ MENDES, Evaristo, *Exoneração de sócios. Direito geral de exoneração por justa causa nas sociedades por quotas*, in “AAVV, II Congresso DSR, Almedina, 2012, p. 2, obtido de https://www.evaristomendes.eu/files/p_01_04.pdf.

⁷⁹ MENDES, Evaristo, *Aquisições Potestativas no Artigo 490.º do CSC após a Reforma de 2006 e Procedimento Justo*, op. cit., pág. 2.

com definição da contrapartida, feita pelos sócios minoritários. Mediante o exercício deste direito, os *sócios livres* poderão fazer com que o tribunal syndique o valor da contrapartida definida pela sociedade dominante e, caso a considere insatisfatória, num mecanismo análogo ao da execução específica, declare as suas participações como adquiridas pela sociedade dominante.

8. O artigo 194.º do Código dos Valores Mobiliários

O Código dos Valores Mobiliários (doravante, CVM) prevê uma figura semelhante à que se encontra plasmada no artigo 490.º do CSC, no âmbito das sociedades emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado (a espécie principal das antigas “sociedades abertas”).

O n.º 1 do artigo citado dispõe que *quem, na sequência de oferta pública de aquisição geral em que seja visada sociedade emitente de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado em Portugal, atinja ou ultrapasse, diretamente ou nos termos do n.º 1 do artigo 20.º, 90% dos direitos de voto correspondentes ao capital social até ao apuramento dos resultados da oferta pode, nos três meses subsequentes, adquirir as ações remanescentes mediante contrapartida em dinheiro* (sublinhado nosso). O n.º 2 deste artigo prevê os critérios de avaliação da contrapartida a ser paga pelas ações da sociedade visada: *a contrapartida mínima a pagar é a da oferta pública de aquisição geral ou, se mais elevado, o maior preço pago pelo oferente ou por qualquer das pessoas que, em relação a ele, estejam em alguma das situações previstas no n.º 1 do artigo 20.º pela aquisição de valores mobiliários da mesma categoria, ou que o oferente ou alguma daquelas pessoas se obrigou a pagar, entre o apuramento de resultados da oferta e o registo da aquisição potestativa pela CMVM* (sublinhado nosso).

O artigo 196.º do CVM prevê um direito de alienação potestativa, análogo ao do artigo 490.º, n.º 5 do CSC, com a diferença que o primeiro, no seu n.º 1, impõe um prazo de oito dias para a realização da proposta pelo sócio dominante (ao invés dos 30 dias) e, no seu n.º 2, indica que a sindicância do montante da contrapartida, quando esta

seja considerada insatisfatória pelos titulares das ações remanescentes, na sequência da oferta pública, é a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (adiante, CMVM).

O instituto do Código dos Valores Mobiliários cumpre um objetivo diferente do artigo 490.º do CSC. O artigo 194.º do CVM tem como principal objetivo permitir ao sócio que, na sequência de uma OPA, se torne titular de 90% dos direitos de voto da sociedade objeto desta oferta, adquirir a totalidade do controlo que não conseguiu no âmbito desta oferta.

A legitimidade desta figura, tal como consagrada no CVM, revela-se menos controversa do que a figura do artigo 490.º. O artigo 194.º do CVM regula a aquisição de sociedades cotadas em Bolsa, onde o elemento capitalista predomina, ou seja, para os sócios destas sociedades, deter uma ação nestas sociedades ou deter o correspondente desta em dinheiro é, praticamente, indiferente, na generalidade dos casos. No entanto, se olharmos para o tecido empresarial português, verificamos que a maioria das sociedades portuguesas, abrangidas pelo âmbito do artigo 490.º do CSC, são sociedades de pequena e média dimensão, onde o elemento da pessoalidade está muito presente – pense-se nas pequenas sociedades familiares, que funcionam há décadas, passando a direção das mesmas de geração em geração⁸⁰.

Para além do tipo de sociedades reguladas, este preceito é mais exigente na definição dos requisitos para que possa operar a aquisição potestativa nele prevista:

- i. Exigência de lançamento prévio de uma oferta pública de aquisição;
- ii. Na sequência da OPA, aquisição pelo sócio adquirente de 90% ou mais dos direitos de voto correspondentes ao capital social até ao apuramento dos resultados da oferta;
- iii. Necessidade de registo prévio da aquisição na entidade reguladora – a CMVM;
- iv. Definição de critérios para o cálculo da contrapartida.

⁸⁰ Também assim, ABREU/J.M. Coutinho de, MARTINS/Alexandre de Soveral, *Grupos de Sociedades. Aquisições Tendentes ao Domínio Total*, op. cit, pág. 57-58, que afirmam “Causa menos estranheza que um sujeito obrigado a grande esforço financeiro por ter de realizar uma OPA tenha o direito de adquirir as participações minoritárias residuais”.

Sobre este último ponto, vemos que o regime do Código dos Valores Mobiliários é muito mais exigente e regulado do que aquele que consta do artigo 490.º do CSC, primando pelo seu rigor e transparência.

IV. A CONSTITUCIONALIDADE DO PROCEDIMENTO DO ARTIGO 490.º

Chegados aqui, depois de analisados os antecedentes da aquisição tendente ao domínio total, as justificações utilizadas para a consagração da figura no nosso ordenamento jurídico e os pressupostos de aplicação do artigo 490.º do CSC, concluímos que o procedimento ablativo tal como previsto neste artigo do Código das Sociedades padece de uma série de deficiências e incongruências suscetíveis de levar à conclusão de uma sua desconformidade com o texto constitucional.

Perante um procedimento tão “agressivo” para com os sócios minoritários e a sua propriedade sobre as participações sociais, seria de esperar que o instituto da aquisição potestativa fosse regulado de forma rigorosa e clara pelo nosso legislador. Ao invés disso, vemos um instituto deficitário pelas questões de interpretação que levanta ao intérprete e que possibilita (e facilita) abusos por parte dos maioritários, não garantindo aos *sócios livres* suficiente proteção para os seus legítimos direitos⁸¹.

Claro está que o direito de propriedade privada, consagrado no artigo 62.º da CRP, nomeadamente, o direito à propriedade das participações sociais de uma sociedade comercial não é um direito absoluto⁸², como de resto não é nenhum outro direito fundamental. Neste sentido, ENGRÁCIA ANTUNES observa que “(...) as quotas ou ações de que um sócio é titular no capital de uma sociedade comercial não podem ser concebidas como objeto de direitos subjetivos e absolutos *a se* – isto é, incorporando poderes jurídicos cujo exercício se encontra exclusivamente dependente da vontade individual do seu titular, a que corresponde uma obrigação passiva universal da contraparte corporativa (...)”⁸³.

O conceito de “*propriedade corporativa*”, tal como ficou *supra* referenciado, implica que o direito de propriedade dos sócios sobre as respetivas participações sociais seja mediatizado pela sociedade, enquanto entidade dotada de personalidade e

⁸¹ Em concordância com o entendimento exposto, MENDES, Evaristo, “*Aquisições Potestativas no Artigo 490.º do CSC após a Reforma de 2006 e Procedimento Justo*”, op. cit., pág. 30.

⁸² ANTUNES, José A. Engrácia, *O artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental – ‘Propriedade Corporativa’, propriedade privada, igualdade de tratamento*, op. cit., pág. 236-237.

⁸³ ANTUNES, José A. Engrácia, *O artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental – ‘Propriedade Corporativa’, propriedade privada, igualdade de tratamento*, op. cit., pág. 215.

organização jurídica autónoma.⁸⁴ Ora, “(...) no plano das relações societárias internas, o poder de disposição (do direito de propriedade em causa) terá o conteúdo e o alcance que resultam do próprio quadro legal-estatutário instituinte da corporação social que está na sua génese (...) exprimindo, fundamentalmente, uma posição jurídica activa e passiva cujos modos de exercício, poderes e limites estão funcionalmente balizados pela própria organização corporativa”.⁸⁵

É, então, é possível restringir ou dispor do direito de propriedade privada sobre as participações sociais minoritárias, desde que, este limite ou restrição sejam devidamente justificados e que o procedimento pelo qual se priva os sócios minoritários demonstre garantias de justiça e de proporcionalidade, proibindo um procedimento arbitrário.

Na verdade, garantir que o procedimento *expropriativo* consagrado no artigo 490.º do CSC é um procedimento justo, que garante aos minoritários a maior proteção, dentro da desproteção já operada pelo desapossamento da sua propriedade, nada mais é do que uma decorrência do princípio do Estado de Direito democrático, e um imperativo constitucional de todos os ordenamentos jurídicos.

Ora, não é isso que acontece no campo das aquisições tendentes ao domínio total do artigo 490.º do CSC. Como já antevimos na análise dos pressupostos deste instituto, o legislador consagrou um procedimento pouco claro, deixando de lado a segurança jurídica e trazendo para a discussão uma série de dúvidas interpretativas que levam, no nosso entender, à sua inconformidade com o texto constitucional.

Vejamos.

O artigo em discussão pretende promover o a constituição de grupos de sociedades mediante a aquisição do domínio total de empresas⁸⁶, transformando

⁸⁴ ANTUNES, José Engrácia, *O artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental – ‘Propriedade Corporativa’, propriedade privada, igualdade de tratamento*, op. cit., pág. 269.

⁸⁵ ANTUNES, José Engrácia, *O artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental – ‘Propriedade Corporativa’, propriedade privada, igualdade de tratamento*, op. cit., pág. 270.

⁸⁶ Cfr. Cordeiro, António Menezes, *Da Constitucionalidade das Aquisições Tendentes ao Domínio Total (Artigo 490.º, n.º 3 do Código das Sociedades Comerciais)*, op. cit., pág. 23.

relações de grupo de facto em relação de grupo no sentido técnico-jurídico, de forma a proteger os interesses dos sócios dominantes e dos credores da sociedade⁸⁷.

Para tal, o artigo 490.º do CSC, como vimos, atribui aos sócios detentores de 90% do capital social um direito de aquisição potestativo sobre as participações remanescentes, dos sócios detentores de 10% ou menos. A justificação avançada pela maioria da doutrina e jurisprudência para a legitimidade deste artigo cinge-se, entre outros, ao facto de um sócio com tão-grande fatia do capital social conseguir controlar o destino e a organização económica da sociedade, encontrando-se esta em relação de grupo de facto com a sociedade detentora da maioria do capital. No entanto, a utilização deste instituto não está limitada ao fim apresentado. De facto, não existe nada na letra do artigo 490.º do CSC que faça limitar o exercício do direito potestativo de aquisição dos maioritários à intenção de constituir uma relação de grupo entre a sociedade dominante e a sociedade dominada ou a qualquer necessidade de fundamentação⁸⁸. Na prática, a sociedade dominante poderá exercer o direito potestativo em discussão qualquer que seja o fim visado, podendo o instituto ser utilizado, por exemplo, como veículo para a obtenção da totalidade do capital social para posterior alienação, em detrimento dos interesses patrimoniais dos minoritários.⁸⁹

A isto acresce o facto de a lei olvidar um aspeto muito importante: a detenção de 90% do capital social pode não ser coincidente com a detenção do controlo da mesma, já que o percentual indicado poderá não corresponder ao mesmo percentual de número de votos.

⁸⁷ NASCIMENTO, Ana Rita, *Direitos dos sócios na aquisição tendente ao domínio total: pressupostos e concretização*, op. cit. pág. 1021.

⁸⁸ MENDES, Evaristo, *Aquisições Potestativas no Artigo 490.º do CSC após a Reforma de 2006 e Procedimento Justo*, op. cit, pág. 10-12.

⁸⁹ Veja-se o seguinte exemplo, dado por EVARISTO MENDES: “os sócios maioritários de uma SA, pai e filhos, receberam uma proposta de aquisição das suas ações, válida desde que a alienação abarcasse a totalidade das existentes. Embora se afigurasse viável um acordo de alienação envolvendo os minoritários, possuidores de perto de 10% do capital, como a proposta era muito vantajosa, os maioritários constituíram uma SGPS para a qual transferiram as suas ações e esta exerceu o direito de aquisição potestativa. O valor da contrapartida oferecida (e consignada em depósito), calculada por ROC “independente”, era inferior ao que receberiam se participassem no negócio, recebendo uma parte proporcional do preço” – deste autor, *Aquisições Potestativas no Artigo 490.º do CSC após a Reforma de 2006 e Procedimento Justo*, op. cit, pág. 12.

A lei faz recair a atribuição de um direito potestativo tão gravoso para a esfera jurídica dos sócios minoritários num critério pouco seguro e que pode levar a aquisições arbitrárias. Se o instituto do artigo 490.º do CSC surge para favorecimento do estabelecimento de relações de grupo, então o critério legal deveria ser a titularidade do poder deliberativo-societário, ou seja, da titularidade de uma esmagadora maioria de direitos de voto, detida pelo sócio maioritário⁹⁰.

Tal como nos diz DIOGO PESSOA, estamos perante uma norma que trata de *forma igual situações materialmente diferentes*, “ao permitir-se adquirir potestativamente as ações sobranes independentemente do real poder da sociedade”⁹¹. O argumento avançado por alguma doutrina⁹² de que todos os sócios têm conhecimento da existência do instituto do artigo 490.º do CSC quando decidem juntar-se a uma sociedade não prevalece no confronto com uma norma que permite uma limitação arbitrária do direito de propriedade dos *sócios livres*.

Violando o direito de propriedade, consagrado no artigo 62.º da CRP, e o princípio da igualdade (cfr. artigo 13.º da CRP), o pressuposto da detenção de 90% do capital social da sociedade deverá ser revisto pelo legislador, sob pena de todas as aquisições de sócios que não detêm uma esmagadora maioria decisória serem nulas por permitirem uma ablação arbitrária de um direito constitucionalmente protegido.

Deste problema surge um outro com ele relacionado: a lei não impõe que o sócio maioritário, aquando da comunicação à sociedade da detenção dos 90% de capital social (cfr. artigo 490.º, n.º 1 do CSC), tenha de justificar à sociedade dominada (*rectius*, aos restantes sócios) a sua legitimidade para adquirir as participações sociais objeto da oferta de aquisição⁹³.

⁹⁰ Como, aliás, acontece, como demos conta, no artigo 194.º, n.º 1 do CVM.

⁹¹ PESSOA, Diogo, *A Aquisição Potestativa Societária – Algumas considerações adicionais sobre a aquisição tendente ao domínio total no Código das Sociedades Comerciais*, op. cit., pág. 248.

⁹² VASCONCELOS, Pedro Pais de, *A Participação Social nas Sociedades Comerciais*, op. cit., pág. 293, que entende que “Os sócios das sociedades constituídas, já na vigência do atual Código das Sociedades Comerciais não poderiam nunca considerar-se violentados pelo regime jurídico do respectivo artigo 490.º, uma vez que o aceitaram tacitamente ao constituírem a sociedade ou, se não forem fundadores, ao adquirirem a respectiva participação social”.

⁹³ Como verificámos aquando da análise da figura no direito alemão, a sociedade dominante, na Assembleia Geral de deliberação da aquisição das participações dos sócios minoritários, o adquirente

Esta informação é decisiva para os sócios minoritários, para aferirem se o processo de aquisição das suas quotas está ferido de alguma irregularidade. Pense-se que o tecido empresarial português é maioritariamente constituído por pequenas sociedades por quotas, compostas por sócios cujo poder económico pode impedir que o ónus de impugnação que a lei faz recair para proteção dos seus direitos no procedimento de aquisição do artigo 490.º seja demasiado oneroso para estes. Ao fazerem uma ponderação meramente económica, os minoritários, munidos de pouca (ou nenhuma) informação acerca da forma de aquisição do percentual do capital e da justificação que a sociedade dominante teve para forçar a venda das suas participações, podem concluir que o acesso aos tribunais apresenta demasiados riscos e encargos que estes não conseguem suportar, nomeadamente, com taxas de justiça e eventuais custas processuais.

Se a lei exigisse, à partida, que a sociedade dominante justificasse a sua pretensão mediante a demonstração do preenchimento dos requisitos necessários para o efeito, numa ótica de primado da transparência, evitaria possíveis aquisições ilegítimas, diminuindo a necessidade de acesso aos tribunais, e daria aos sócios minoritários informação suficiente para ponderarem a aceitação ou a impugnação judicial da proposta por falta de preenchimento dos pressupostos legais. Esta exigência em nada viria prejudicar a sociedade adquirente, dada a facilidade que a mesma teria em reunir a informação necessária para a elaboração de uma comunicação escrita (não necessariamente elaborada) à sociedade dominada⁹⁴.

Relativamente à contrapartida, vislumbramos dois problemas essenciais. O primeiro prende-se com a possibilidade de a compensação oferecida consistir em quotas ou ações da sociedade dominada, sem possibilidade de o sócio minoritário poder optar, em alternativa, por uma compensação em dinheiro – que, no fundo, seria a compensação mais adequada, dado que esta deverá consistir no montante do desinvestimento.

tem de apresentar relatório justificativo da adequação da contrapartida e do preenchimento dos pressupostos necessários à aquisição.

⁹⁴ MENDES, Evaristo, *Aquisições Potestativas no Artigo 490.º do CSC após a Reforma de 2006 e Procedimento Justo*, op. cit, pág. 40.

Como afluímos na análise deste pressuposto, a lei abre caminho para que a compensação a atribuir aos sócios minoritários consista em quotas ou ações da sociedade dominante. Facilmente se entende que um sócio minoritário que se vê forçado a vender as suas participações sociais pretenda ser ressarcido mediante a atribuição de um montante em dinheiro e não ser (novamente) obrigado a integrar uma outra estrutura societária contra a sua vontade.

Não colocamos em questão a necessidade de o maioritário definir a natureza da contrapartida. No entanto, cremos que o direito a uma indemnização justa impõe que, pelo menos, exista a possibilidade de os sócios minoritários, em alternativa, poderem escolher ser ressarcidos em dinheiro.

O segundo problema que podemos apontar a este respeito prende-se com a falta de diretrizes dadas pela lei para o modo de cálculo da contrapartida, e, nomeadamente, qual o montante mínimo a que esta deve corresponder. Este silêncio da lei leva a que, como vimos, possam ser pagas contrapartidas com valores abaixo do valor real das participações sociais (percentagem do valor da sociedade), incluindo mediante a aplicação de “*descontos de minoria*” que são gravemente violadores dos direitos dos sócios.

O valor mínimo da compensação atribuída aos minoritários não poderá ser outra que não seja o valor real das participações, enquanto porção do valor da entidade corporativa. Existe, “(...) um direito de índole societária a receber – em caso de perda forçada das quotas ou ações – a correspondente quota-parte do valor da sociedade (art. 1021.º do CC e 105.º, n.º 2 do CSC), direito este que integra a participação social e é suscetível de se qualificar como um direito fundamental, se não nos termos do artigo 16.º, n.º 1 da CRP, pelo menos como afluoramento daquele artigo 62.2.”⁹⁵

Concluimos, também aqui, pela necessidade de uma reforma legal, que densifique não só os critérios a seguir pelo intérprete aquando da definição da contrapartida, como também a consagração de uma opção de escolha de pagamento da contrapartida em dinheiro pelos minoritários.

⁹⁵ MENDES, Evaristo, *Aquisições Potestativas no Artigo 490.º do CSC após a Reforma de 2006 e Procedimento Justo*, op. cit, pág. 36.

Por último, e ainda relacionado com o pagamento da contrapartida, de forma a assegurar que este é, efetivamente, realizado, deverá haver um controlo officioso da verificação da consignação em depósito do montante determinado, aquando da realização do registo imposto pelo n.º 4 do artigo 490.º do CSC. Dada a abolição da necessidade de celebração de escritura pública, deverá ser o conservador responsável pelo registo que ficará encarregue de determinar se os pressupostos para a aquisição se encontram preenchidos.

Tudo o que ficou escrito resume-se à seguinte afirmação: não podemos aceitar que a proteção dos minoritários se faça apenas numa fase judicial subsequente. O instituto, tal como consagrado, tem de oferecer aos *sócios livres* um mínimo de garantias e de certezas quando à sua interpretação, o que não acontece dado o teor do artigo 490.º do CSC, que permite uma expropriação arbitrária dos direitos dos sócios com participações inferiores a 10% do capital social⁹⁶. Apesar das intenções do legislador em proteger os sócios minoritários, estas não foram concretizadas na redação do artigo em crise. De facto, o princípio constitucional da proporcionalidade vê-se aqui afetado, dado que, ao sócio maioritário (sociedade dominante) é facilitado o caminho para a aquisição do domínio total da sociedade dominada⁹⁷ em detrimento dos sócios minoritários, aos quais, para além da aquisição potestativa da sua propriedade, é imposto um procedimento obscuro e deficitário, que lhes coloca sobre os ombros um ónus de impugnação judicial injustificado.

⁹⁶ Neste sentido, MENDES, Evaristo, *Aquisições Potestativas no Artigo 490.º do CSC após a Reforma de 2006 e Procedimento Justo*, op. cit, pág. 32-34.

⁹⁷ Note-se que, nem a justificação da verificação do requisito essencial da titularidade do percentual de 90% do capital social é exigido à sociedade que pretende fazer suas as participações remanescentes, fugindo-se a um conceito básico do sistema jurídico: quem se arroga um direito, tem o dever de o justificar.

V. CONCLUSÃO

No início da presente dissertação, propusemo-nos fazer uma análise do instituto da aquisição tendente ao domínio total, constante do artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais, centrando o nosso estudo no procedimento explanado neste artigo.

Tal como notámos, desde a consagração da aquisição potestativa no nosso ordenamento jurídico – inspirada nas experiências estrangeiras dos nossos países vizinhos -, surgiram vários problemas sobre a conformidade da figura com os direitos fundamentais dos sócios minoritários consagrados no texto constitucional, nomeadamente, com o direito à propriedade privada consagrado no artigo 62.º da CRP.

Numa primeira fase, a análise da doutrina e da jurisprudência centrou-se na discussão sobre a legitimidade da existência de tal mecanismo no sistema jurídico, mecanismo esse que permite que, por simples vontade de uma sociedade detentora de 90% do capital social de uma outra sociedade, a primeira possa adquirir o controlo total sobre a última, tornando suas as participações sociais dos sócios minoritários, por via de um procedimento de «expropriativo».

O argumento mais comumente utilizado para justificar a consagração do instituto no nosso Código das Sociedades Comerciais é o facto de este ser encarado pelo legislador como um mecanismo de facilitação da criação de relações de grupo, protegendo não só os sócios maioritários de eventuais entraves trazidos por uma minoria hostil, como todos aqueles que se relacionam com a sociedade, mormente credores, ao responsabilizar a “sociedade-mãe” pelas dívidas ou encargos que a sociedade dominada poderia contrair.

E, nesta ótica a legitimidade da consagração da figura tornou-se quase como um dado adquirido no Direito português. A discussão, como pudemos evidenciar, centra-se agora no procedimento consagrado na letra do artigo 490.º do CSC. Se, em teoria, o exercício pelos maioritários de um direito potestativo para aquisição das participações sociais remanescentes tem razão de ser, pelos motivos apontados, na prática, não será assim. Até porque a utilização deste mecanismo pela sociedade dominante não se

encontra vinculada ao fim único de formação de grupos societários, podendo ser acionado quaisquer que sejam as pretensões da sociedade maioritário.

Analisámos os vários pressupostos de aplicação deste artigo, numa perspetiva crítica, para conseguirmos, agora, tomar posição sobre a sua conformidade com os primados da transparência, segurança jurídica, igualdade e justiça, princípios fundamentais em qualquer Estado de Direito.

No nosso entendimento, o procedimento em análise apresenta uma série de problemas de conformidade com as garantias constitucionais, necessitando de uma revisão por parte do legislador, de forma que sejam clarificados vários pontos que nos parecem incompatíveis com a defesa dos direitos dos minoritários. Vejamos.

O artigo 490.º do CSC, pelo menos literalmente e portanto de forma clara e inequívoca, não impõe à sociedade dominante que queira fazer uso do mecanismo nele previsto que proceda à demonstração do preenchimento dos requisitos necessários à sua operacionalização, nomeadamente, no que concerne à efetiva titularidade do percentual exigido no capital social da sociedade dominada, o que abre caminho a abusos por parte dos sócios maioritários. Esta questão é agravada pela não vinculação do instituto ao fim da criação de grupos societários. Na prática, não há qualquer sindicância das (boas) intenções do sócio maioritário, que poderá “livremente” lançar mão deste mecanismo⁹⁸, mesmo que a sua finalidade seja, a título de exemplo, a posterior alienação da totalidade das quotas ou ações (não raro previamente negociada). O exposto leva a que os sócios minoritários sejam mantidos na penumbra em relação a tais aspetos e que coloca nestes um ónus de impugnação injustificado e de muito difícil realização, dada a desinformação existente.

Outra das críticas relevantes centra-se na irrelevância dada à correspondência entre o percentual do capital social exigido e o mesmo percentual de direitos de voto. Na prática, a detenção da maioria dos direitos de voto é que, verdadeiramente, confere o controlo da sociedade a qualquer sócio, dado que, este não pode existir sem a detenção do poder de decisão sobre os destinos da corporação. Apenas quando haja um efetivo

⁹⁸ Cfr. MENDES, Evaristo, *Aquisições Potestativas no Artigo 490.º do CSC após a Reforma de 2006 e Procedimento Justo*, op. cit, pág. 19.

controlo da sociedade é que se poderá legitimar o afastamento dos minoritários. Ora, este aspeto, tal como o indicado anteriormente, abre portas a que ocorram aquisições arbitrárias das participações sociais dos minoritários, facto completamente vedado pela nossa Constituição e contrário à ratio do instituto, como evidenciámos.

O pressuposto mais importante da figura da aquisição tendente ao domínio total está na definição de uma contrapartida justa e proporcional. A falta de alternativa conferida aos minoritários na escolha da natureza da sua compensação, impedindo-os de preferir uma contrapartida em dinheiro, faz com que esta seja definida tendo em conta os exclusivos interesses do sócio adquirente, viola, de forma clara, o direito a uma justa indemnização. A isto acresce a ausência de definição de critérios-base para o cálculo da contrapartida a atribuir aos sócios minoritários, que leva a que, embora contra todo o espírito do CSC, já se tenha defendido a possibilidade de serem aplicados “descontos” que afetam tanto o direito de propriedade dos minoritários, como o direito à justa compensação pela expropriação da mesma.

Todos estes problemas, aos quais se juntam todos os problemas de interpretação que denotámos ao longo da presente dissertação, conduzem-nos à conclusão de que existem aspetos do procedimento da aquisição tendente ao domínio total do artigo 490.º do CSC que atingem direitos e princípios constitucionalmente protegidos. É imperativo de qualquer Estado de Direito democrática a consagração de regras jurídicas claras, que orientem os agentes na interpretação e aplicação das normas estabelecidas. O mecanismo em discussão, ao invés de orientar o intérprete, coloca-o perante uma série de dúvidas e faz com que a aplicação do mesmo se torne arbitrária, em algumas situações.

A letra do artigo 490.º do CSC, mesmo que extensivamente interpretada, não protege a parte mais fraca neste esquema: os sócios minoritários, estes que, além de se verem desapossados das suas participações sociais – que podem estar associadas a um projeto pessoal de longa data, dada a caracterização do panorama empresarial português, numa afetação inquestionável do seu direito de propriedade, não encontram no sistema jurídico garantias suficientes contra aquisições arbitrárias e injustas. Impõe-se, portanto, uma reforma do procedimento da aquisição tendente ao domínio total.

VI. BIBLIOGRAFIA

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

_____, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Org. Abreu, J.M. Coutinho de Abreu, Volume VII, 2.^a Edição, Coimbra, Almedina, 2021

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

_____, *O âmbito de aplicação das sociedades coligadas*, in “Estudos em Homenagem à Professora Doutora Isabel de Magalhães Colaço”, Volume II, Coord. Rui Manuel de Moura Ramos, Coimbra, Almedina, 2002

_____, *Os Grupos de Sociedades – Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 2.^a Edição, Almedina, 2002

_____, *O artigo 490.º do CSC e a Lei Fundamental – “Propriedade Corporativa”, propriedade privada, igualdade de tratamento*, in “Estudos em Comemoração dos Cinco Anos (1995-2000) da Faculdade de Direito da Universidade do Porto”, Coimbra, Coimbra Editora, 2001

ANTUNES, Ana Filipa Morais, *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

_____, *A Aquisição Tendente ao Domínio Total (artigo 490.º do CSC): um exemplo de uma “expropriação legal” dos direitos minoritários?*, in “Nos 20 anos do

Código das Sociedades Comerciais. Homenagem aos Profs. Doutores A. Ferrer Correia, Orlando de Carvalho e Vasco Lobo Xavier”, Volume II, Coimbra Editora, 2007

BAPTISTA, Daniela Farto, *O Direito de Exoneração dos Accionistas – Das suas Causas*, Coimbra Editora, 2005

CARVALHO, Maria Miguel, *Aquisição tendente ao domínio total*”, in “Congresso Comemorativo dos 30 anos do Código das Sociedades Comerciais, Paulo de Tarso Domingues (coord.), Almedina, 2017

CORDEIRO, António Menezes Cordeiro, *Aquisições Tendentes ao Domínio Total: constitucionalidade e efectivação da consignação em depósito (artigo 490.º/3 e 4 do Código das Sociedades Comerciais)*, in “O Direito”, Ano 137.º, III, 2005

CORDEIRO, António Menezes, *Da Constitucionalidade das aquisições tendentes ao domínio total (artigo 490.º, n.º 3, do Código das Sociedades Comerciais)*, in Boletim do Ministério da Justiça n.º 480, 1998

DUARTE, Rui Pinto, *Constitucionalidade da Aquisição Potestativa de Ações Tendente ao Domínio Total – Anotação ao Acórdão do Tribunal Constitucional n.º 491/02*, in “Jurisprudência Constitucional” n.º 1, Coimbra Editora, 2004

FERNÁNDEZ-BEMERJO, Dolores Utrilla, *Expropiación forzosa y beneficiario privado – Uma reconstrucción sistemática*, Marcial Pons, 2015

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

MELO, Pedro de Gouveia e, *Discriminação Inversa? O Acórdão Impacto Azul e a Exclusão da Responsabilidade Solidária das Sociedades-Mãe de outros Estados-*

Membros pelas Dívidas das suas Filiais Nacionais, in “Anuário Português de Direito Internacional”, Instituto Diplomático, Ministério dos Negócios Estrangeiros, 2013, pág. 333 a 349, obtido de https://www.mlgs.pt/xms/files/v1/Publicacoes/Artigos/2015/Comentario_Impacto_Azul_-

MENDES, Evaristo, *Aquisições Potestativas no Artigo 490.º do CSC após a Reforma de 2006 e Procedimento Justo*, in “V Congresso de Direito das Sociedades em Revista”, Almedina, 2018;

_____, *Participação Social em SpQ e SA, Monismo e Dualismo*, in “Estudos em Homenagem à Professora Doutora Maria da Glória Garcia (coord. Mário Aroso de Almeida *et alii*)”, UCP Editora, 2023

MUKWIRI, Jonathan, *Takeovers and the European Legal Framework: A British Perspective*

NASCIMENTO, Ana Rita, *Direitos dos Sócios na Aquisição Tendente ao Domínio Total: pressupostos e concretização*, in “Revista de Direito Societário” n.º 4, Dir. António Menezes Cordeiro, Ano III, 4, Coimbra, Almedina, 2011

OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *Parâmetros jurídicos da contrapartida justa na aquisição potestativa societária*, in “VII Congresso de Direito das Sociedades em Revista”, Almedina, 2023

_____, *Anotação ao artigo 490.º no Código das Sociedades Anotado* (Coord. António Menezes Cordeiro), 5.ª edição, Almedina, 2022

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

PIMENTEL, José Menéres, *O artigo 490.º, n.º 3 do CSC será inconstitucional?*, in “Estudos em Homenagem a Cunha Rodrigues”, Volume II, Coord. Jorge Figueiredo Dias, Coimbra, Coimbra Editora, 2001,

PESSOA, Diogo, *A Aquisição Potestativa Societária – Algumas considerações adicionais sobre a aquisição tendente ao domínio total no Código das Sociedades Comerciais*, in “Direito das Sociedades em Revista”, Volume 22, Ano 11, 2019

SÁ, Liliana da Silva, *A Contrapartida Patrimonial na Aquisição Tendente ao Domínio Total*, in “Julgar”, n.º 9, Lisboa, Coimbra Editora, 2009

VASCONCELOS, Pedro Pais, *A Participação Social nas Sociedades Comerciais*, Reimpressão da 2.ª Edição, Almedina, 2014

TRIUNFANTE, Armando Manuel Andrade de Lemos, *A Tutela das Minorias nas Sociedades Anónimas: direitos de minoria qualificada; abuso de direito*, Coimbra Editora, 2004

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

_____, *Grupos de sociedades – uma introdução comparativa a propósito de uma projeto Preliminar de Directiva da C.E.E.*, in Revista da Ordem dos Advogados n.º 41, 1981

_____, *Participações Dominantes: Alguns Aspectos do Domínio de Sociedades por Sociedades*, in Revista da Ordem dos Advogados n.º 39, 1979

Jurisprudência Nacional

Acórdão n.º 491/02 do Tribunal Constitucional (Plenário) de 26 de novembro de 2002 (PAULO MOTA PINTO), DR, II série, n.º18, de 22.01.2003, disponível em www.tribunalconstitucional.pt/tc/acordaos

Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 2 de outubro de 1997 in BMJ 470, 1997

Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 3 de fevereiro de 2005, proferido no âmbito do processo n.º 04B4356, disponível em www.dgsi.pt

Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa de 4 de junho de 2002, in CJ, Ano XXVII, III, 2002

Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa de 29 de outubro de 2002, proferido no âmbito do processo n.º 7195/2002-7, disponível em www.dgsi.pt

Acórdão do Tribunal da Relação de Évora de 13 de março de 2007, proferido no âmbito do processo n.º 2806/06-3, disponível em www.dgsi.pt

Acórdão do Tribunal da Relação do Porto de 8 de janeiro de 2008, proferido no âmbito do processo 0725170, disponível em www.dgsi.pt