

PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS EM INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO (*)

Por Dr.^a Florbela de Almeida Pires (*)

SUMÁRIO:

Abreviaturas. 1. Introdução: participações qualificadas em geral e no Código do Mercado de Valores Mobiliários. 1.1. Apresentação. 1.2. Noção de participações qualificadas. 1.3. Participações no Código das Sociedades Comerciais. 1.3.1. Aspectos gerais. 1.3.2. Publicidade de participações dos membros dos órgãos de administração e fiscalização. 1.3.3. Publicidade de participações de accionistas. 1.3.4. Sociedades coligadas. 1.3.4.1. Aspectos gerais. 1.3.4.2. Sociedades em relação de grupo. 1.3.4.3. Sociedades em relação de domínio. 1.3.4.4. Sociedades em relação de simples participação e em relação de participações recíprocas. 1.4. Participações no Código do Mercado de Valores Mobiliários. 1.4.1. Aspectos gerais. 1.4.2. Participações qualificadas para efeitos de informação. 1.4.3. Participações qualificadas para efeitos de ofertas públicas de aquisição. 1.4.3.1. Aspectos gerais. 1.4.3.2. Ofertas obrigatórias. 1.4.3.3. Contagem de direitos de voto. 2. Participações qualificadas no Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras. 2.1. Introdução. 2.2. Conceitos Gerais. 2.2.1. Relação de grupo. 2.2.1.1. Noção. 2.2.1.2. Relevância do conceito de relação de grupo. 2.2.2. Relação de domínio. 2.2.2.1. Noção. 2.2.2.1.1. Aspectos gerais. 2.2.2.1.2. Detenção da maioria dos direitos de voto. 2.2.2.1.2.1. Aspectos gerais. 2.2.2.1.2.2. Equiparação de direitos. 2.2.2.1.2.3. Universo total de direitos. 2.2.2.1.3. Sócio da sociedade

(*) Relatório da disciplina de Direito Comercial I (Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras) do Curso de mestrado na área de Ciências Jurídicas. Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, 1997.

com direito de designar ou de destituir mais de metade dos membros do órgão de administração ou do órgão de fiscalização.

2.2.2.1.3.1. Aspectos gerais. 2.2.2.1.3.2. Equiparação de direitos. 2.2.2.1.3.3. Universo total de direitos. 2.2.2.1.4. Poder exercer influência dominante sobre a sociedade por força de contrato ou de cláusula dos estatutos desta. 2.2.2.1.5. Sócio da sociedade e controlar por si só, em virtude de acordo concluído com outros sócios, a maioria dos direitos de voto. 2.2.2.1.5.1. Aspectos gerais. 2.2.2.1.5.2. Equiparação de direitos. 2.2.2.1.5.3. Universo total de direitos. 2.2.2.1.6. Detenção de participação não inferior a 20% do capital da sociedade, desde que exerça efectivamente sobre esta uma influência dominante ou se encontrem ambas colocadas sob direcção única.

2.2.2.2. Relações entre os vários critérios. 2.2.2.3. Relevância do conceito de relação de domínio. 2.2.3. Participação qualificada. 2.2.3.1. Noção. 2.2.3.1.1. Aspectos gerais. 2.2.3.1.2. Participação, directa ou indirecta, que represente percentagem não inferior a 10% do capital ou dos direitos de voto da instituição participada. 2.2.3.1.2.1. Aspectos gerais. 2.2.3.1.2.2. Equiparação de direitos. 2.2.3.1.2.3. Universo total de direitos. 2.2.3.1.3. Participação que possibilite influência significativa na gestão. 2.2.3.2. Comparação com a relação de domínio. 2.2.3.3. Relevância do conceito de participação qualificada. 2.2.4. Relação de proximidade. 2.2.4.1. Noção. 2.2.4.1.1. Aspectos gerais. 2.2.4.1.2. Relação entre duas pessoas ligadas entre si através de uma participação, directa ou indirecta, de percentagem não inferior a 20% do capital ou dos direitos de voto de uma empresa. 2.2.4.1.3. Relação entre duas pessoas ligadas entre si por uma relação de domínio. 2.2.4.1.4. Relação entre duas pessoas ligadas a uma terceira pessoa através de uma relação de domínio. 2.2.4.2. Relevância do conceito de relação de proximidade. 2.2.5. Participações superiores a 2% do capital. 2.3. Conceitos especiais para efeitos de supervisão em base consolidada. 2.3.1. Participação. 2.3.2. Filial. 2.3.3. O n.º 3 do artigo 131.º. 2.3.4. Relevância. 3. Conclusões. Bibliografia.

Abreviaturas

AAFDL	Associação Académica da Faculdade de Direito de Lisboa
BBTC	Banca Borsa e Titoli di Credito
CJ	Colectânea de Jurisprudência
CML	Common Market Law
Cód.MVM	Código do Mercado de Valores Mobiliários (aprovado pelo DL n.º 142-A/91, de 10 de Abril, e alterado pelos DL n.º 89/94, de 2 de Abril, DL n.º 186/94, de 5 de Julho, DL n.º 204/94, de 2 de Agosto, DL n.º 196/95, de 29 de Julho, DL n.º 261/95, de 3 de Outubro, DL n.º 232/96 de 5 de Dezembro e DL n.º 178/97 de 24 de Julho)

PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS EM INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO 1101

CSC	Código das Sociedades Comerciais
DBMF	Diritto della banca e del mercato finanziario
DL	Decreto-Lei
fasc.	Fascículo
IECL	International Encyclopedia of Comparative Law
LMV	Ley del Mercado de Valores
n.	nota
OPA(s)	oferta(s) pública(s) de aquisição(s)
p.	página ou páginas
RB	Revista da Banca
RDES	Revista de Direito e Estudos Sociais
RGIC	Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (aprovado pelo DL n.º 298/92 de 31 de Dezembro e alterado pelos DL n.º 246/95 de 14 de Setembro e DL n.º 232/96 de 5 de Dezembro)
ROA	Revista da Ordem dos Advogados

1. INTRODUÇÃO: PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS EM GERAL E NO CÓDIGO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS

1.1. Apresentação

O Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGIC) consagra um conjunto de regras destinadas a identificar e controlar a detenção de participações qualificadas nas instituições de crédito e sociedades financeiras, bem como uma série de conceitos próprios em matéria de grupos de sociedades ⁽²⁾.

A análise destas regras pode ser estruturada segundo uma perspectiva estática ou segundo uma perspectiva dinâmica. A perspectiva estática privilegia a análise dos conceitos, é uma operação de natureza qualificatória. A perspectiva dinâmica, por outro lado, partindo dos conceitos já definidos, privilegia a análise dos seus efeitos na esfera jurídica dos interessados. Porque a estática precede logicamente a dinâmica, e na impossibilidade de tratar ambas, este trabalho será essencialmente centrado na análise dos conceitos: identificar e interpretar as normas que definem situações de *participações qualificadas*.

Para isso, antes de mais, há que ter em conta que as instituições de crédito, como sociedades anónimas ⁽³⁾, bem como as sociedades financeiras que tenham esta forma ⁽⁴⁾, estão sujeitas ao regime aplicável àquela forma societária. Por outro lado, muitas normas do RGIC encontram paralelo no Código do Mercado de Valores Mobiliários (Cód. MVM), em especial no que respeita ao controlo de participações para efeitos de ofertas públicas de aquisição ⁽⁵⁾. Normas estas também aplicáveis às instituições de crédito e sociedades

⁽²⁾ Utiliza-se aqui a expressão *grupos de sociedades* em sentido lato.

⁽³⁾ Alínea *b*) do n.º 1 do art. 14.º.

⁽⁴⁾ Cfr. n.º 1 do art. 174.º do RGIC que não contém alínea correspondente à que, no n.º 1 do art. 14.º exige que as instituições de crédito revistam a forma de sociedade anónima.

⁽⁵⁾ A esta circunstância não será alheio o facto de o n.º 10 do art. 1.º da Directiva 89/646/CEE remeter para o art. 7.º da Directiva 88/627/CEE *relativa às informações a publicar por ocasião da aquisição ou alienação de uma participação importante numa sociedade cotada na bolsa.*, Directiva esta que, para além de outras, se encontra transposta pelo Cód.MVM.

financeiras, na medida em que sejam sociedades de subscrição pública ou detenham nestas participações importantes ⁽⁶⁾.

A análise das participações qualificadas no RGIC será assim precedida de uma exposição, necessariamente sucinta e descritiva, das regras que lhe servem de pressuposto, como é o caso do regime previsto no Código das Sociedades Comerciais. As referidas semelhanças entre algumas regras do Cód. MVM e do RGIC justificam também uma análise com a vantagem de uma reflexão conjunta e comparativa.

Após esta parte introdutória poderemos analisar com detalhe os principais tipos de participação qualificada que se encontram no RGIC. A sede normativa destes conceitos encontra-se no art. 13.º, portanto no Título I, onde se consagram disposições gerais aplicáveis quer às instituições de crédito, quer às sociedades financeiras e ainda às empresas de investimento ⁽⁷⁾.

O carácter essencialmente remissivo das normas respeitantes às sociedades financeiras e às empresas de investimento, justifica que a presente análise se centre nas participações qualificadas em instituições de crédito.

1.2. Noção de participações qualificadas

Falar em *participação qualificada*, para o que aqui interessa, pressupõe a existência de uma sociedade anónima. A *participação qualificada* parece ser, antes de mais, uma participação: permite identificar alguém como sócio da sociedade em causa. Além disso,

⁽⁶⁾ Cfr. arts. 345.º e 347.º do Cód.MVM.

⁽⁷⁾ De acordo com o n.º 1 do art. 199.º-B do RGIC *As empresas de investimentos estão sujeitas a todas as normas* daquele diploma *aplicáveis às sociedades financeiras e, em especial, às disposições* do novo Título X-A. Por outro lado, o art. 199.º-C manda aplicar às mesmas empresas o Título II do RGIC, que se reporta à autorização das instituições de crédito com sede em Portugal. Verifica-se assim que não existe uma inteira coerência na remissão geral do n.º 1 do art. 199.º-B para o regime das sociedades financeiras. De qualquer modo, e salvo uma análise mais aprofundada, a questão não assume grande relevância se tivermos em conta que o regime das sociedades financeiras é, também ele, essencialmente remissivo (Cfr. n.º 2 do art. 175.º, alínea *d*) do art. 176.º, art. 179.º, art. 180.º, art. 181.º, art. 182.º, n.ºs 1 e 3 do art. 183.º, n.ºs 1 e 2 do art. 184.º, art. 185.º, art. 186.º, art. 187.º, art. 188.º, art. 189.º, art. 191.º, art. 192.º, art. 193.º, n.º 2 do art. 194.º, art. 195.º, art. 196.º, n.º 1 do art. 197.º, art. 198.º e art. 199.º).

a *participação qualificada* pretende ainda identificar uma característica que a distingue de outras participações: é qualificada. Há-de ser uma participação considerada distinta, importante ou relevante, quer em termos absolutos (ser apenas possível, por definição, a existência de uma participação desse tipo) quer em termos relativos (ser possível a coexistência de várias participações qualificadas relativamente ao mesmo ente). Outras vezes, a expressão *participação qualificada* designa uma relação existente entre uma pessoa singular ou colectiva e uma sociedade através de um critério que abstrai da existência concreta da qualidade de sócio e que se centra na posição material exercida sobre o ente.

Os critérios qualificatórios da participação variam consoante as normas em causa: inexistente no direito português um conjunto de normas qualificativas universais ⁽⁸⁾. Esta circunstância, impede, como ponto de partida, a apresentação de uma noção estrita de *participação qualificada*, mas permite a construção de uma noção ampla: poder-se-á falar de *participação qualificada* para designar qualquer situação de participação ou influência numa sociedade à qual o legislador atribua efeitos que se distingam dos efeitos próprios da qualidade de accionista ⁽⁹⁾.

1.3. Participações no Código das Sociedades Comerciais

1.3.1. Aspectos gerais

No CSC podemos encontrar três grandes grupos de participações que se subsumem numa noção ampla de *participações quali-*

⁽⁸⁾ Inexistente um conjunto de regras *universais* mas existe um conjunto de regras gerais: as regras do CSC. Quer-se com isto dizer que as regras do CSC não constituem critérios de qualificação das participações para todos os efeitos, nomeadamente para determinar a obrigatoriedade de elaborar contas consolidadas (DL n.º 36/92 de 28 de Março) ou de proceder ao lançamento de uma oferta pública de aquisição (Cód.MVM). Na generalidade dos casos, estas mesmas regras contêm critérios que servem de ponto de partida para as demais.

⁽⁹⁾ Parece ser também este o entendimento de António Menezes Cordeiro quando refere que “Uma participação é qualificada quando atinja um determinado patamar quantitativo ou quando se reporte a partes sociais significativas. No caso das instituições de crédito, que devem sempre adoptar a forma de sociedades anónimas — art. 14.º/1/b), do RGIC — estão, em causa, acções”, *Direito bancário, Relatório*, Coimbra, Almedina, 1997, p. 52.

ficadas. É o caso das participações detidas pelos membros dos órgãos de administração e de fiscalização⁽¹⁰⁾, das participações de accionistas detentores de acções ao portador não registadas que atinjam um décimo, um terço ou metade do capital de uma sociedade⁽¹¹⁾ e o caso das sociedades coligadas⁽¹²⁾.

1.3.2. *Publicidade de participações dos membros dos órgãos de administração e fiscalização*

As participações dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização constituem participações qualificadas na medida em que, contrariamente às participações de qualquer outro accionista, existe quanto a elas um dever de comunicação⁽¹³⁾. É o que se dispõe no n.º 1 do art. 447.º do CSC⁽¹⁴⁾. Este dever de comunicação é independente de qualquer percentagem. O critério *qualificativo* reside na *qualidade* de membro do órgão de administração ou de membro do órgão de fiscalização do detentor da participação. É, portanto, um critério *qualitativo* e não *quantitativo*.

A obrigação de comunicação abrange quanto ao âmbito: o conjunto das acções da sociedade a que os órgãos se reportam bem como o conjunto das acções de uma sociedade que com ela se encontre em relação de domínio ou de grupo⁽¹⁵⁾.

(10) Art. 447.º do CSC.

(11) Art. 448.º do CSC.

(12) Arts. 481.º a 508.º do CSC.

(13) V. quanto a estes artigos Raúl Ventura, "Publicidade de participações e abuso de informações (arts. 447.º a 450.º)", in *Novos estudos sobre sociedades anónimas e sociedades em nome colectivo, Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 1994, p. 65-87.

(14) O n.º 1 do CSC impõe ainda o dever de comunicação à sociedade do número de obrigações que estas mesmas pessoas detenham. Por comodidade o texto referir-se-á apenas às acções.

(15) A letra do n.º 1 do art. 447.º do CSC é um pouco duvidosa: *Os membros dos órgãos de administração e de fiscalização de uma sociedade anónima devem comunicar à sociedade o número de acções e de obrigações da sociedade de que são titulares, e bem assim todas as suas aquisições, onerações ou cessações de titularidade por qualquer causa, e de acções e de obrigações da mesma sociedade com as quais aquela esteja em relação de domínio ou de grupo*. Conforme pode verificar-se pela leitura atenta desta norma a *mesma sociedade e aquela sociedade* a que se reporta a última parte, são uma só. Algo de estranho sucede também com a expressão *com as quais*, que parece indiciar a

Quanto à titularidade, os membros dos referidos órgãos devem informar a sociedade não só o número das acções que detêm como também o número de acções detidas pelo *cônjuge não separado judicialmente, seja qual for o regime matrimonial de bens* ⁽¹⁶⁾, pelos *descendentes de menor idade* ⁽¹⁷⁾ e pelas *pessoas em cujo nome as acções (...) se encontrem, tendo sido adquiridas por conta dos próprios membros dos órgãos de administração ou de fiscalização, por conta dos seus cônjuges ou dos seus descendentes de menor idade* ⁽¹⁸⁾. Considera-se ainda o número das acções detidas por sociedade na qual sejam sócios de responsabilidade ilimitada, exerçam a gerência, a administração ou a fiscalização os referidos membros dos órgãos de administração ou fiscalização, os seus cônjuges ou descendentes ⁽¹⁹⁾, ou ainda o número de acções detidas por uma sociedade na qual as pessoas referidas (incluídos os titulares por conta) possuam, isolada ou conjuntamente, pelo menos metade do capital social ou dos direitos de voto ⁽²⁰⁾.

O tipo de detenção em causa é amplo: inclui a celebração de contratos de promessa, de opção, de reporte ⁽²¹⁾ ou outros que produzam efeitos semelhantes ⁽²²⁾, bem como as aquisições e alienações sujeitas a termo ou a condição suspensiva ⁽²³⁾.

existência de uma relação de domínio ou de grupo entre as acções e as obrigações e a sociedade. O sentido da norma parece ser apenas este: a obrigação de comunicação abrange as acções e obrigações de uma sociedade que se encontre em relação de domínio ou de grupo com a sociedade na qual as pessoas em causa exercem os cargos de membros dos órgãos de administração e de fiscalização.

⁽¹⁶⁾ Alínea *a*) do n.º 2 do art. 447.º do CSC.

⁽¹⁷⁾ Alínea *b*) do n.º 2 do art. 447.º do CSC.

⁽¹⁸⁾ Alínea *c*) do n.º 2 do art. 447.º do CSC.

⁽¹⁹⁾ Primeira parte da alínea *d*) do n.º 2 do art. 447.º do CSC: (2) *O disposto no número anterior é extensivo às acções e obrigações (...) (d) pertencentes a sociedade de que as pessoas referidas no n.º 1 (os membros dos órgãos de administração da sociedade a cujo capital se reportam as acções) e nas alíneas a) (o cônjuge não separado judicialmente) e b) (os descendentes de menor idade) deste número sejam sócios de responsabilidade ilimitada, exerçam a gerência ou algum dos cargos referidos no n.º 1 (...).*

⁽²⁰⁾ Parte final da alínea *d*) do n.º 2 do art. 447.º do CSC: (...) *ou possuam, isoladamente ou em conjunto com as pessoas referidas nas alíneas a), b) e c) deste número, pelo menos metade do capital social ou dos votos correspondentes a este.*

⁽²¹⁾ Sobre o contrato de reporte v. António Menezes Cordeiro, “Empréstimos «cristal»: natureza e regime”, *O Direito*, III-IV, Jul. Dez. 1995, p. 463-509, p. 483-490.

⁽²²⁾ N.º 3 do art. 447.º do CSC.

⁽²³⁾ N.º 6 do art. 447.º do CSC.

Trata-se afinal da relevância de várias formas de participação indirecta. O legislador tenta, através da identificação de um conjunto de pessoas ou de actos, assegurar uma informação completa quanto ao montante da participação em causa, atingindo-a na sua substância, não obstante a eventual aparência de ausência de participações ou de participação ínfima ⁽²⁴⁾.

1.3.3. *Publicidade de participações de accionistas*

No n.º 1 do art. 448.º do CSC, estabelecem-se participações qualificadas de acordo com critérios *quantitativos*. Trata-se, neste caso, de atribuir relevância a participações que atinjam os patamares de um décimo, um terço ou metade do capital de uma sociedade, desde que se trate de acções ao portador não registadas.

Desde já se refira que, no caso das instituições de crédito, as obrigações aqui estabelecidas são inaplicáveis ⁽²⁵⁾. Estas verão o seu capital representado obrigatoriamente por acções nominativas ou ao portador registadas ⁽²⁶⁾. No entanto, quer porque o mesmo não sucede quanto às sociedades financeiras, quer pela importância de uma visão de conjunto, importa ter presente o que ali se estabelece.

As únicas dúvidas interpretativas suscitadas pelo n.º 1 do art. 448.º prendem-se com a remissão para o n.º 2 do art. 447.º. Uma vez que se trata de critérios quantitativos poder-se-á colocar a seguinte questão: a obrigação de informar o número de acções detidas pelas pessoas ali referidas surge quando o accionista em causa ⁽²⁷⁾ já detém, por si, 10% do capital, ou surge por efeito do

⁽²⁴⁾ Quanto às acções, a relevância da extensão subjectiva presente no n.º 2 do art. 447.º do CSC reside no seguinte: na sua qualidade de *meros accionistas*, as pessoas ali referidas só estarão obrigadas a efectuar uma comunicação à sociedade a partir do momento em que a sua participação atinja 10% do capital da sociedade em causa (n.º 1 do art. 448.º). Por outro lado, uma vez que o critério é qualitativo e não quantitativo, a obrigação funciona em sentido unívoco: sempre por referência ao membro do órgão de administração ou de fiscalização.

⁽²⁵⁾ Cfr. em sentido contrário Rui Pinto Duarte, "O controlo da identidade dos sócios das instituições de crédito e das sociedades financeiras", *RB*, n.º 26, Abr. Jun. 1993, p. 73-86.

⁽²⁶⁾ Alínea *d*) do n.º 1 do art. 14.º do RGIC.

⁽²⁷⁾ Trata-se sempre de uma questão de perspectiva. Afinal, o cônjuge, os descendentes menores, os detentores por conta e as sociedades, referidos no n.º 2 do art. 447.º também são accionistas.

cúmulo das acções detidas pelo accionista em causa com as acções detidas pelas pessoas referidas no n.º 2 do art. 447.º? Parece que será esta última a interpretação correcta. Só assim se compreende que a norma refira *para este efeito*: mais não será do que a própria contagem dos patamares quantitativos ali presentes. Ou seja, as acções detidas pelas pessoas referidas nas alíneas do n.º 2 do art. 447.º intervêm no “cômputo do número global de acções a que se tem de proceder para averiguar da eventual existência de uma obrigação de publicidade” (28).

1.3.4. *Sociedades coligadas* (29)

1.3.4.1. Aspectos gerais

O CSC dedica o Título VI às sociedades coligadas. Em primeiro lugar, cumpre notar que o tratamento desta matéria com carácter geral, numa legislação societária, constitui uma verdadeira excepção. O direito português foi precedido pelo direito alemão e pelo direito brasileiro que continham já conjuntos de normas deste género (30).

(28) Carlos Osório de Castro, “Sociedades anónimas em relação de participações recíprocas: alguns aspectos do regime legal”, *RDES*, n.º 1-2, 1989, p. 109-141, p. 119. Imagine-se que A e B, casados, detêm cada um 5% do capital da sociedade X. Deverão informar a sociedade por força do n.º 1 do art. 448.º e não apenas quando um deles atinja, por si só, uma participação de 10%. Porém, Osório de Castro, não considera que a referência *para este efeito* presente no n.º 1 do art. 448.º do CSC seja suficientemente clara para responder à questão, embora, no final chegue à conclusão defendida no texto (Cfr. *ob. cit.*, p. 118-119).

(29) V. fundamentalmente José A. Engrácia Antunes, *Os grupos de sociedades, Estrutura e organização jurídica da empresa plurissocietária*, Coimbra, Almedina, 1993.

(30) Sobre a história e as fontes do regime português v. Engácia Antunes, *ob. cit.*, p. 209-211. Também Luís Brito Correia, “Grupos de sociedades”, in AAVV, *Novas perspectivas de direito comercial*, Coimbra, Almedina, 1988, p. 377-399, p. 381. Ao que parece, o direito português foi ainda precedido pelo direito francês. A Section II do Capítulo VI da Loi n.º 66-537 du 24 juillet 1966, é constituída por um conjunto de normas sobre *Filiales, participations et sociétés contrôlées* introduzidas pela Loi n.º 85-705 de 12 juillet 1985. Sobre estas normas e sobre os grupos de sociedades em geral v. Yves Guyon, *Droit des affaires, Droit commercial général et sociétés*, t. 1, 9ª édition, Paris, Economica, 1996, p. 600 e ss.. Para uma análise das soluções do sistema alemão, do projecto de Directiva CEE, do direito brasileiro e do direito italiano v. Maria Augusta França, *A estrutura das sociedades anónimas em relação de grupo*, Lisboa, AAFDL, 1990, p. 11-21.

A coligação de sociedades, ou os grupos de sociedades em sentido amplo, começou por ser uma realidade económica ou organizativa ⁽³¹⁾ à qual se seguiram construções doutrinárias ⁽³²⁾ e alguma regulamentação circunstanciada ⁽³³⁾, mais preocupada em acautelar determinados aspectos do que em estabelecer um regime geral ⁽³⁴⁾.

Esta situação ainda se mantém em ordenamentos jurídicos próximos do nosso como é o caso do direito espanhol e do direito italiano ⁽³⁵⁾.

De uma forma geral, a coligação de sociedades tem sido apresentada como um fenómeno em que existe uma divergência entre os planos económico e jurídico ⁽³⁶⁾. Trata-se de um conjunto de

⁽³¹⁾ V. Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 19-77 e Maria Augusta França, *ob. cit.*, p. 7.

⁽³²⁾ Na doutrina portuguesa, anteriormente à entrada em vigor do CSC, os grupos de sociedades foram objecto de estudo por Raúl Ventura, "Grupos de sociedades. Uma introdução comparativa a propósito de um projecto preliminar de Directiva da CEE", *ROA*, I, 1981, p. 23-81 e II, 1981, p. 305-366; e "Participações dominantes: alguns aspectos do domínio de sociedades por sociedades", *ROA*, I, 1979, p. 5-62 e II, 1979, p. 241-291.

⁽³³⁾ A criação de regulamentação especial cria uma multiplicidade de critérios para a consideração do domínio de sociedades. Segundo Gian Franco Campobasso, "Gruppi e gruppi bancari: un'analisi comparata", *BBTC*, fasc. VI, Nov. Dic. 1995, p. 729-748, p. 739, existem na lei italiana cerca de 13 noções especiais de controlo.

⁽³⁴⁾ O que distingue estas regulamentações, quase universalmente existentes, de um regime geral dos grupos de sociedades, é o carácter fundamentalmente neutro e desinteressado das normas de um regime geral societário. Não se trata, no entanto, de um regime desprovido de um fundamento material: destina-se à protecção de interesses de carácter privado, como sejam os interesses das sociedades envolvidas, dos seus sócios ou de terceiros. Ao contrário, as normas que visam reagir contra fraudes fiscais ou económicas ou consagrar a tutela de todo o sistema financeiro ou do mercado de capitais, a mais das vezes integradas num conjunto de normas que constituem um sistema de direito económico, dificilmente podem constituir a sede de um regime jurídico sobre os grupos de sociedades. Cfr. acerca da perspectiva neutra do direito comercial, Miguel J.A. Pupo Correia, *Direito comercial*, 4.ª edição, Lisboa, SPB, 1996, p. 496.

⁽³⁵⁾ Para uma análise comparativa v. Ulrich Immege, "Company Systems and Affiliation", in AAVV, *IECL*, vol. XIII, *Business and Private Organizations*, Chapter 7, Tubingen, J.C.B. Mohr (Paul Siebek), The Hague, Boston, London, Martinus Nijhoff Publishers, 1985. Quanto ao direito espanhol v., por exemplo, Juan Ignacio Ruiz Peris, "Grupos de empresas, mercado de valores e igualdad entre los inversores", *Revista de Derecho Mercantil*, n.º 218, Oct. Dic. 1995, p. 1447-1518; quanto ao direito italiano, Campobasso, *ob. cit.*

⁽³⁶⁾ Contra esta contraposição entre o jurídico e o económico, cfr. Campobasso, *ob. cit.*, p. 730, segundo o qual, a perspectiva económica é objecto de tratamento jurídico em sede de direito da concorrência.

peças juridicamente independentes mas sujeitas a uma unidade de decisão económica (37).

Esta circunstância resulta do crescimento externo das sociedades (38) potenciado por um conjunto de vantagens de que são exemplos: a partilha de riscos, a facilidade de uma gestão repartida, a necessidade de criar estruturas adaptáveis e as vantagens fiscais (39). São ainda apontadas como relativamente comuns utilizações fraudulentas da personalidade jurídica com o objectivo de contornar obrigações fiscais ou legislação laboral (40) (41).

Os grupos societários criam assim problemas próprios relativos à transparência, prevenção e reparação de participações cruzadas, informação contabilística, definição de poderes dos participantes, tutela de accionistas *externos* e responsabilização por gestão unitária, para dar alguns exemplos (42).

(37) "(...) le groupe est un ensemble de sociétés juridiquement indépendentes les unes des autres mais en fait soumises à une unité de décision économique", Guyon, *ob. cit.*, p. 600; ou "(...) gruppo è «un'aggregazione di unità produttive giuridicamente autonome, ma collegate sul piano organizzativo al fine di una migliore attuazione degli obiettivi perseguiti dal complesso. La direzione economica unitaria e l'autonomia formale delle imprese partecipanti al gruppo costituiscono momenti qualificanti del fenomeno.»" e ainda «"Il controllo costituisce una situazione potenziale di esercizio di influenza dominante, mentre per l'esistenza del gruppo è necessario l'esercizio effettivo di detta potenzialità.»" - noções da jurisprudência italiana apresentadas por, Franco Di Sabato, "Il gruppo polifunzionale nella cooperazione di credito: aspetti giuridici", *BBTC*, fasc. VI, Lugl. Ago. 1993, p. 417-428. V. ainda a noção apresentada por Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 85-95 e Brito Correia, *ob. cit.*, p. 384.

(38) Por contraposição às formas de crescimento interno de que é exemplo o aumento de capital. Cfr. Ulrich Immega, *ob. cit.*, p. 4 e Brito Correia, *ob. cit.*, p. 383.

(39) Relativamente aos grupos bancários, Campobasso, *ob. cit.*, p. 734, aponta ainda como incentivo à criação de grupos bancários a recusa legislativa em aceitar o princípio da banca universal. Só através do recurso a novas sociedades a banca podia fazer face às necessidades causadas pelo aparecimento de novos produtos e serviços financeiros. Por essa razão, Alfonso Castiello d'Antonio, "La composizione della crisi dei gruppi bancari nel d. lgs. 1 settembre 1993 n. 385", *DBMF*, 3, Lugl. Sett. 1994, p. 349-360, considera que a banca universal constitui uma verdadeira revolução copernicana (p. 349). Também Luigi Carlo Ubertazzi, "Nuovi spunti sulle autorizzazioni alle concentrazioni bancarie", *DBMF*, 4, Ott. Dic. 1993, p. 527-543, fala em revolução cultural causada pelo direito comunitário (p. 527).

(40) Cfr. Guyon, *ob. cit.*, p. 601-603. Os grupos bancários são particularmente sensíveis a algumas utilizações fraudulentas. Sobre o assunto v. Francesco Chiappetta, "Holdings e disciplina della prevenzione dell'utilizzazione del sistema finanziario a scopo di riciclaggio", *DBMF*, 1, Genn. Marz. 1996, p. 89-101.

(41) V. as vantagens apresentadas por Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 36-44.

(42) Cfr. Campobasso, *ob. cit.*, p. 731.

O fenómeno dos grupos societários suscita ainda a problemática da concessão de uma personalidade própria ao grupo enquanto tal, dado que a independência das várias sociedades nele integradas vai sofrendo cada vez mais excepções ao nível legislativo ⁽⁴³⁾.

No caso português, nem todas as relações entre sociedades abrangidas pelo conceito legal de coligação se integram no correspondente conceito construído doutrinariamente. Este tende a identificar-se com relações de domínio ou de controlo estabelecidas entre sociedades, ao passo que a lei portuguesa considera ainda as relações de simples participação. Já a problemática das participações recíprocas é normalmente considerada a propósito da matéria dos grupos de sociedades ⁽⁴⁴⁾.

As normas dos artigos 481.º a 508.º-E do CSC reportam-se a relações *que entre si estabeleçam sociedades por quotas, sociedades anónimas e sociedades em comandita por acções* ⁽⁴⁵⁾ com sede em Portugal, com excepção: da proibição de aquisição de quotas ou acções da sociedade dominante pela sociedade dependente, prevista no art. 487.º ⁽⁴⁶⁾; dos deveres de publicação e declaração de

⁽⁴³⁾ Cfr. Guyon, *ob. cit.*, p. 639; Cecília Xavier, "Coligação de sociedades comerciais", *ROA*, III, 1993, p. 575-607, p. 605-606; Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 128-130, manifestando-se claramente contra. Segundo Engrácia Antunes, o fenómeno do controlo de sociedades por sociedades constitui um "paradoxo ou síndrome regulatório" (p. 82) do direito das sociedades, a que chamou o "síndrome do cavalo de Tróia". Na verdade, a possibilidade de controlo societário, justificada pela autonomização da personalidade, é contrária à consequente autonomização do interesse social que lhe corresponde criando, assim, uma contradição *interna* na regulamentação (p. 83-84). V. também Maria Augusta França, *ob. cit.*, p. 9; e ainda, sobre a desconsideração da personalidade jurídica, Pedro Cordeiro, *A desconsideração da personalidade jurídica das sociedades comerciais*, Lisboa, AAFDL, 1989.

⁽⁴⁴⁾ Assim, Campobasso, *ob. cit.*, p. 732.

⁽⁴⁵⁾ N.º 1 do art. 481.º do CSC.

⁽⁴⁶⁾ Alínea a) do n.º 2 do art. 481.º. O art. 487.º começa por estabelecer que *é proibido a uma sociedade adquirir quotas ou acções das sociedades que, directamente ou por sociedades ou pessoas que preenham os requisitos indicados no art. 483.º, n.º 2, a dominem(...)* (n.º 1) mas logo de seguida excepciona *as aquisições a título gratuito, por adjudicação em acção executiva movida contra devedores ou em partilha de sociedades de que seja sócia* (n.º 1) e ainda *as compras em bolsa* (n.º 2). Após as alterações ao CSC, introduzidas pelo DL n.º 328/95 de 9 de Dezembro, haverá ainda que considerar o disposto nos arts. 325.º-A e 325.º-B que vieram derrogar o regime da nulidade previsto no art. 487.º no que respeita às sociedades anónimas. Agora, quanto a estas, a aquisição de acções pela sociedade dependente está sujeita ao regime das acções próprias, regime este que é aplicável mesmo que a *sociedade dependente tenha a sede efectiva ou a sede estatutária* no

participações, que abrangem as participações de sociedades com sede em Portugal em sociedades com sede no estrangeiro e destas em sociedades com sede em Portugal ⁽⁴⁷⁾ e da possibilidade de aplicação dos artigos 83.º a 84.º ⁽⁴⁸⁾.

1.3.4.2. Sociedades em relação de grupo

Os grupos de sociedades, em sentido estrito, encontram-se previstos nos arts. 488.º a 508.º do CSC. Podemos aí encontrar dois tipos essenciais de relação de grupo: os grupos constituídos por domínio total e os grupos de origem contratual.

Os grupos constituídos por domínio total ⁽⁴⁹⁾, por sua vez, podem ter origem em relações de domínio total inicial,

estrangeiro, desde que a sociedade dominante esteja sujeita à lei portuguesa (n.º 3 do art. 325.º-A). A referência, nesta norma à *sede efectiva*, embora duvidosa, deverá entender-se no sentido de *sede principal e efectiva da administração* pois este é o critério que poderá determinar (se não se verificar uma situação de retorno) a aplicação de uma lei estrangeira ao estatuto pessoal da sociedade em causa, de acordo com o n.º 1 do art. 3.º do CSC. Relativamente à referência à sede estatutária no estrangeiro, ela é desnecessária pois a sede estatutária não é um elemento de conexão relevante para determinar a aplicabilidade de uma lei estrangeira (a menos que se admita uma determinada interpretação da parte final do n.º 1 do art. 3.º do CSC e a sua bilateralização). O que afinal se pretende ali dizer é que a sociedade dependente estará, quanto a esta matéria específica, sujeita ao regime dos arts. 325.º-A e 325.º-B, mesmo que lhe seja aplicável uma lei estrangeira, desde que a sociedade dominante esteja sujeita à lei portuguesa - o que sucede se em Portugal tiver a sede principal e efectiva ou, para determinados aspectos, tiver a sede estatutária em Portugal. Portanto, melhor seria se as proposições se apresentassem em sentido inverso.

⁽⁴⁷⁾ Alínea b) do n.º 2 do art. 481.º do CSC.

⁽⁴⁸⁾ Alínea c) do n.º 2 do mesmo artigo.

⁽⁴⁹⁾ V. Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 706-754. Os grupos constituídos por domínio total seriam designados por Guyon, *ob. cit.*, p. 603, como *grupos financeiros* por contraposição aos *grupos contratuais* e aos *grupos pessoais* (estes caracterizados pela existência de uma *comunhão* de associados ou de dirigentes nas sociedades em causa (p. 612-613)). V. as classificações apresentadas por Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 44-57; podemos começar por distinguir os grupos de direito dos grupos de facto consoante a sua criação resulta do recurso a um instrumento jurídico que a lei previu com um regime especial ou do recurso a outros instrumentos de ordem geral e não destinados à criação de grupos; em segundo lugar, distinguem-se os grupos de base societária, contratual ou pessoal. A estrutura dos primeiros é de base societária como sucede com as participações no capital, os segundos assentam na celebração de um contrato e os últimos resultam da coincidência ou de uma certa comunidade de administradores; temos ainda os grupos de subordinação e de coordenação e os grupos industriais e os grupos financeiros. Nestes últimos, o vértice do

caso previsto no art. 488.º, ou surgirem supervenientemente (50).

Os grupos contratuais (51) também englobam dois tipos. *Duas ou mais sociedades que não sejam dependentes entre si nem de outras sociedades podem constituir um grupo de sociedades, mediante contrato pelo qual aceitem submeter-se a uma direcção unitária e comum* (52), caso em que se está perante um contrato de grupo paritário (53). Diferentemente, uma sociedade pode *subordinar a gestão da sua própria actividade à direcção de uma outra sociedade, quer seja sua dominante, quer não* (54), através de um contrato de subordinação (55) desde que entre ambas não exista uma relação de grupo por domínio total (56).

1.3.4.3. Sociedades em relação de domínio

O conceito de sociedades em relação de domínio encontra a sua sede no art. 486.º do CSC. Este artigo recorre a uma noção de base que usa um critério qualitativo e a um conjunto de presun-

grupo é uma sociedade cujo objecto é a gestão de uma carteira de participações (portanto o critério é diverso do apresentado por Guyon). V. ainda as classificações apresentadas por Brito Correia, *ob. cit.*, p. 384-385, e Maria Augusta França, *ob. cit.*, p. 22-23.

(50) Na expressão algo inadequada de Eliseu Figueira, "Disciplina jurídica dos grupos de sociedades, Breves notas sobre o papel e a função do grupo de empresas e sua disciplina jurídica", *CJ*, IV, 1990, p. 36-59, p. 46, o domínio total inicial corresponde a um processo de formação *por gestação* em contraposição com o domínio superveniente formado por aquisição.

(51) V. Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 450; Cecília Xavier, *ob. cit.*, p. 595-605 e Maria Augusta França, *ob. cit.*, p. 23-25.

(52) N.º 1 do art. 492.º do CSC.

(53) Cfr. Brito Correia, *ob. cit.*, p. 398-399.

(54) N.º 1 do art. 493.º do CSC.

(55) Cfr. Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 485-705 e Raúl Ventura, "Contrato de subordinação entre sociedades", *RB*, n.º 25, Jan.-Mar. 1993, p. 35-54, também publicado em *Novos estudos sobre sociedades anónimas e sociedades em nome colectivo, Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 1994, p. 89-127.

(56) Esta restrição resulta da consideração do regime constante no art. 507.º do CSC, ao prever a submissão das sociedades ao regime do domínio total quando seja atingido na vigência do contrato. Neste sentido, Raúl Ventura, "Contrato de subordinação...", p. 41. Em sentido contrário, Brito Correia, *ob. cit.*, p. 394.

ções que combinam critérios quantitativos e um critério qualitativo ⁽⁵⁷⁾.

No n.º 1 do art. 486.º do CSC estabelece-se a existência de uma relação de domínio quando uma sociedade pode exercer sobre outra uma *influência dominante*. A primeira diz-se *dominante* e a segunda *dependente*. A *influência dominante* pode ser exercida de forma directa ou através de outra sociedade dependente, de sociedade em relação de grupo ou de pessoa que seja titular de acções por conta de qualquer uma dessas sociedades. A existência de uma situação de *influência dominante* fica assim dependente da verificação concreta de um conjunto relativamente vasto de situações ⁽⁵⁸⁾.

Esta influência dominante parece identificar-se com uma situação de controlo, portanto, com uma situação de *participação qualificada absoluta*, que impede a existência de outra participação igualmente dominante ⁽⁵⁹⁾.

⁽⁵⁷⁾ Contrariamente ao afirmado por Pupo Correia, *ob. cit.*, p. 498 que considera os critérios constantes do n.º 2 do art. 486.º como critérios de natureza quantitativa. V. também Cecília Xavier, *ob. cit.*, p. 587-590.

⁽⁵⁸⁾ V. por todos Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 351-479, em especial p. 357-380; Carlos Olavo, "Supervisão em base consolidada", *RB*, n.º 34, Abr. Jun. 1995, p. 25-71, define assim *influência dominante*: "(...) capacidade, efectiva ou potencial, de certa pessoa para dirigir a actividade própria de outra, através de vínculos orgânicos estáveis. É, pois, indispensável que o seu exercício dependa exclusivamente da vontade da entidade participante, não sendo de considerar os casos em que esteja co-dependente da vontade de outrem, seja este a sociedade dependente, sejam terceiros" (p. 29). Por sua vez, Aurelio Gentili, "«Enti conferimenti» e gestione della partecipazione bancaria", *DBMF*, 1, Genn. Marz. 1994, p. 32-58, salienta a identificabilidade entre o participante e a sociedade, criada pela situação de controlo: "La partecipazione azionaria di maggioranza (controllo di diritto) ovvero quella minoritaria che ciononostante consenta di influenzare in modo determinante le deliberazioni assembleari e l'amministrazione (controllo di fatto), non differiscono solo quantitativamente delle partecipazione ad ogni effetto minoritarie: il controllante viene in pratica ad identificarsi con la società, sicché gli stessi soci estranei al controllo finiscono per essere relegati in posizione «esterna» non meno dei creditori sociali" (p. 44).

⁽⁵⁹⁾ Não quer isto dizer que não se possam configurar situações de controlo conjunto. Esta possibilidade levanta, no entanto, particulares dificuldades. Por vezes, aquilo que poderia considerar-se uma situação de controlo conjunto poderá constituir apenas um modelo organizativo algo paralelo ao que existe com o exercício de direitos de voto por todos os accionistas, ou seja, se só controlam conjuntamente será porque, afinal ninguém controla? De qualquer modo, a situação deverá sempre verificar-se no caso concreto, sendo possível a existência de um sistema cujo funcionamento, se comparado com os poderes dos demais accionistas, imponha que se fale em controlo conjunto. V. Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 441-449, problemática que designa como *domínio múltiplo horizon-*

Porque o n.º 1 contém um conceito indeterminado é particularmente útil o estabelecimento de presunções no n.º 2 do mesmo artigo. É o caso da detenção de participação maioritária no capital ⁽⁶⁰⁾ ou nos direitos de voto ⁽⁶¹⁾ ou a possibilidade de designar mais de metade dos membros do órgão de administração ou de fiscalização ⁽⁶²⁾.

Os factos que estão na base da presunção de domínio não funcionam cumulativamente o que impõe algumas considerações a propósito da sua compatibilização. De uma forma geral, podemos dizer que o critério qualitativo previsto na alínea c) do n.º 2 do art. 486.º deve prevalecer sobre qualquer dos demais. A sua relevância, enquanto critério autónomo, depende disso mesmo: existirá uma influência dominante sempre que uma sociedade, não obstante ser detentora de uma participação minoritária no capital ou nos direitos de voto da sociedade participada, ou não ser detentora de qualquer participação, tenha a possibilidade de designar mais de metade dos membros do órgão de administração ou do órgão de fiscalização ⁽⁶³⁾.

Por outro lado, a articulação entre a detenção da maioria do capital e da maioria dos direitos de voto, deve pender para a preponderância desta última em detrimento de uma mera maioria de

tal. Em princípio Engrácia Antunes não aceita a sua existência com excepção de alguns casos duvidosos (p. 444). O critério está na estabilidade de um exercício coordenado e unitário dos direitos dos participantes, pois o que interessa é saber se há domínio e não qual o número dos seus titulares (p. 447). V. também, Carlos Osório de Castro, "Os casos de obrigatoriedade de lançamento de uma oferta pública de aquisição", in AAVV, *Problemas societários e fiscais do mercado de valores mobiliários*, Lisboa, Fisco, 1992, p. 7-77, em especial sobre o controlo plural p. 36-38; Campobasso, *ob. cit.*, p. 736, a propósito dos sindicatos de voto e do art. 23.º do Testo Único (lei bancária italiana) que, segundo o autor, acabou com o debate suscitado pelo texto originário da norma a propósito do controlo conjunto. A questão é também tratada por Ruiz Peris, *ob. cit.*, p. 1464 ss. quanto ao art. 4.º da LMV.

⁽⁶⁰⁾ Alínea a) do n.º 2 do art. 486.º do CSC.

⁽⁶¹⁾ Alínea b) do n.º 2 do art. 486.º do CSC.

⁽⁶²⁾ Alínea c) do n.º 2 do art. 486.º do CSC. Para além da possibilidade de designar os membros dos órgãos de administração ou de fiscalização, já tem sido atribuída relevância à coincidência de membros dos órgãos em duas sociedades, independentemente da nomeação. V. Ruiz Peris, *ob. cit.*, p. 1475 (quanto a esta questão, e funcionando a presunção independentemente de qualquer outra, fica-se sem saber qual das duas sociedades é afinal a dominante) e Guyon, *ob. loc. cit.*

⁽⁶³⁾ V. Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 403-409: em virtude de cláusulas estatutárias especiais, maiorias de facto (desde que estáveis) e acordos de voto.

capital. O direito de voto constitui uma das formas fundamentais de exercício do poder social ⁽⁶⁴⁾, razão pela qual, a emissão de acções sem direitos de voto é normalmente acompanhada de uma compensação monetária, no caso da lei portuguesa, o direito a um dividendo prioritário ⁽⁶⁵⁾.

Outro caso em que poderá haver divergência entre a maioria do capital e a maioria de direitos de voto sucede quando a sociedade seja detentora de acções próprias. Uma vez que, enquanto as acções pertencerem à sociedade, terão que considerar-se suspensos todos os direitos que lhes são inerentes, com excepção do direito a receber novas acções em caso de aumento de capital por incorporação de reservas ⁽⁶⁶⁾, a detenção de acções próprias implica uma diminuição do universo total dos direitos de voto. Consequentemente, poderá dar-se um aumento da percentagem de direitos de voto que atinja a maioria. Basta que se trate de um accionista detentor de uma percentagem de capital próxima da maioria, mas ainda minoritária, que assim, passa a ver-se numa situação de controlo ⁽⁶⁷⁾.

1.3.4.4. Sociedades em relação de simples participação e em relação de participações recíprocas

Os arts. 483.º e 485.º do CSC tratam a matéria das sociedades em relação de simples participação e em relação de participações recíprocas ⁽⁶⁸⁾.

⁽⁶⁴⁾ Cfr. Carlos Osório de Castro, "Participação no capital das sociedades anónimas e poder de influência", *RDES*, 4, 1994, p. 333-356, onde analisa várias possibilidades de controlo de uma sociedade independentemente da fracção de capital e tendo por referência o exercício de direitos de voto e ainda Ulrich Immege, *ob. cit.*, p. 27 e ss. sobre *Control Techniques Based on Voting Rights*.

⁽⁶⁵⁾ Cfr. arts. 341.º e ss. do CSC.

⁽⁶⁶⁾ Alínea *a*) do n.º 1 do art. 324.º do CSC.

⁽⁶⁷⁾ Este é um dos casos em que, tratando-se de sociedade de subscrição pública, o participante se vê obrigado ao lançamento de uma OPA subsequente em virtude do disposto no n.º 2 do art. 528.º do Cód.MVM.

⁽⁶⁸⁾ Sobre as sociedades em relação de simples participação v. Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 261-306 e Cecília Xavier, *ob. cit.*, p. 581-582; Quanto a sociedades em relação de participações recíprocas v. Engrácia Antunes, *ob. cit.*, p. 307-350; Osório de Castro, "Sociedades anónimas..."; Cecília Xavier, *ob. cit.*, p. 582-586.

Quanto às sociedades em relação de simples participação é discutível a sua autonomia enquanto forma de participação qualificada⁽⁶⁹⁾. Na verdade, a existência de uma relação de simples participação depende da titularidade de 10% do capital⁽⁷⁰⁾ e dá origem a uma obrigação de comunicação⁽⁷¹⁾. Portanto, algo que já decorreria do regime previsto no art. 448.º. Porém, a autonomização das sociedades em relação de simples participação é justificada. O legislador pode assim estabelecer regras especiais quanto às participações indirectas, equiparando à titularidade de acções pela sociedade participante a titularidade de acções por sociedades dela dependentes, que com ela estejam numa relação de grupo, e de acções de que uma pessoa seja titular por conta de qualquer dessas sociedades⁽⁷²⁾ equiparações que não decorreriam do n.º 2 do art. 447.º⁽⁷³⁾.

Quanto às sociedades em relação de participações recíprocas, o art. 485.º visa estabelecer os necessários limites. Em princípio, a sociedade que mais tardiamente tenha comunicado a outra sociedade o montante da sua participação não poderá adquirir novas acções, sob pena de não poder exercer os direitos inerentes às mesmas na parte em que excedam 10% do capital⁽⁷⁴⁾. A limitação das participações recíprocas constitui uma forma de salvaguarda dos accionistas quanto à correcta verificação do capital social e

(69) Cfr. Pupo Correia, *ob. cit.*, p. 497.

(70) N.º 1 do art. 483.º do CSC.

(71) Art. 484.º do CSC.

(72) N.º 2 do art. 483.º do CSC.

(73) De acordo com Brito Correia, *ob. cit.*, p. 390 incluir-se-iam nas regras específicas sobre este tipo de relação as dos n.º 3 do art. 6.º e n.ºs 4 a 6 do art. 11.º do CSC. Porém, não parece que assim seja.

(74) Estas normas suscitam alguns problemas interpretativos no que respeita à divergência entre a sociedade que adquire acções em último lugar e a sociedade que mais tardiamente efectue a comunicação exigida pelo art. 484.º n.º 1. Por outro lado, a impossibilidade de exercer os direitos inerentes a acções na parte em que exceda 10% do capital também é duvidosa, pois ao referir-se a essas acções, o n.º 3 do art. 485.º pode estar a reportar-se apenas às acções adquiridas em violação do n.º 2 ou a todas as acções detidas pela sociedade em causa. Salvo melhor opinião, o denominador deve abranger todas as acções de que a sociedade é titular, ficando inibida de exercer os direitos inerentes a acções acima de 10% do capital, e não apenas as acções adquiridas em violação do n.º 2 do art. 485.º. Só assim haverá alguma coerência entre este regime e o regime das acções próprias. Contra Osório de Castro, "Sociedades anónimas...".

contra a *verrouillage* ⁽⁷⁵⁾ que lhes retira o controlo sobre a sociedade em favor do órgão de administração.

1.4. Participações no Código do Mercado de Valores Mobiliários

1.4.1. Aspectos gerais

No Código do Mercado de Valores Mobiliários, as participações qualificadas assumem uma dimensão que ultrapassa em larga medida os contornos estabelecidos no CSC.

Em primeiro lugar, o Cód. MVM estabelece um conjunto de regras que permitem identificar sujeitos passivos de obrigações de informação para com o público, a CMVM, as bolsas e a própria sociedade. Para além destas, estabelece ainda um conjunto de regras especiais para efeitos de contagem de direitos de voto em matéria de ofertas públicas de aquisição.

A particularidade das normas do Cód. MVM, para além da sua especial teleologia, está no desenvolvimento pormenorizado e algo complexo da noção de participações indirectas. Esta circunstância, que se justifica em virtude dos especiais interesses tutelados pelo direito dos valores mobiliários, vem a criar um conceito particular de domínio.

1.4.2. Participações qualificadas para efeitos de informação

Interessam nesta matéria os arts. 345.º a 348.º do Cód.MVM. Estas normas estabelecem obrigações de informação pelos titulares de participações *importantes* relativamente a sociedades com acções cotadas. O código considera *participações importantes* aquelas que atinjam 10%, 20%, um terço, 50% ou dois terços dos direitos de voto correspondentes ao capital social.

⁽⁷⁵⁾ Guyon, *ob. cit.*, p. 610-612 e Osório de Castro, "Sociedades anónimas...", p. 110.

Os titulares de participações importantes deverão comunicar à sociedade e simultaneamente à CMVM e às bolsas as participações de que sejam detentores, procedendo a primeira à publicação das informações em causa.

Importantíssimo nesta matéria é considerar o que se dispõe no n.º 2 do art. 345.º e no art. 346.º. O primeiro começa por estabelecer que se consideram abrangidos, para efeitos de contagem, os direitos detidos pelos próprios interessados bem como os detidos por terceiros relativamente aos quais se verifique alguma das situações referidas no art. 346.º.

O art. 346.º, por sua vez, consagra um conjunto extenso e complexo de equiparações, das quais se salientam: a extensão do conceito de sociedade dependente previsto nos n.ºs 1 e 2 do art. 486.º do CSC às relações entre pessoas singulares ou pessoas colectivas que não sejam sociedades e as sociedades participadas; a referência, como ponto de partida, às relações de domínio ou de grupo previstas no CSC mas *independentemente de as respectivas sedes se situarem em Portugal ou no estrangeiro*.

1.4.3. Participações qualificadas para efeitos de ofertas públicas de aquisição ⁽⁷⁶⁾

1.4.3.1. Aspectos gerais

O Capítulo I do Título IV do Cód.MVM é dedicado às ofertas públicas de aquisição (OPAs). De acordo com o n.º 1 do

⁽⁷⁶⁾ Sobre as ofertas públicas de aquisição a propósito da lei portuguesa v. António Menezes Cordeiro, "Ofertas públicas de aquisição", in AAVV, *Direito dos valores mobiliários*, Lisboa, Lex, 1997, p. 267-290; também publicado na ROA, II, 1996, p. 499-533; Augusto Teixeira Garcia, *OPA, Da oferta pública de aquisição e seu regime jurídico*, Coimbra, Coimbra, 1995; Carlos Osório de Castro, "Os casos de obrigatoriedade..."; Raúl Ventura, "Ofertas públicas de aquisição e de venda de valores mobiliários (CSC, arts. 306.º a 314.º; Código do Mercado de Valores Mobiliários, arts. 523.º a 606.º)", in *Estudos vários sobre sociedades anónimas, Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 1992, p. 103-335; José Nunes Pereira, "O regime jurídico das ofertas públicas de aquisição no recente Código do Mercado de Valores Mobiliários: principais desenvolvimentos e inovações", *RB*, n.º 18, Abr. Jun. 1991, p. 29-98; As OPAs tinham já sido objecto de análise por Raúl Ventura, "Participações dominantes: alguns aspectos do

art. 523.º o regime ali estabelecido apenas abrange as ofertas que tenham por objecto acções, obrigações ou outros valores mobiliários desde que convertíveis em acções e obrigações ou outros valores mobiliários que confirmam o direito à subscrição de acções.

Esta restrição, perfeitamente compreensível se pensarmos nas preocupações de tutela dos accionistas quanto a mudanças de controlo que estão sempre subjacentes a normas que impõem a obrigatoriedade de realização de OPAs, suscita algumas dúvidas já que o capítulo em causa constitui o único conjunto normativo aplicável a ofertas de compra e de troca de valores mobiliários — modalidades de OPA (alínea *b*) do art. 524.º).

Na verdade, a restrição apenas faz sentido quanto a normas que impõem a realização da oferta mas revela-se inadequada quanto às demais ofertas públicas de aquisição de valores mobiliários *maxime* ofertas públicas de troca. Numa perspectiva sistemática verificamos que o Cód.MVM sujeita a registo na CMVM todas as ofertas públicas de subscrição e todas as ofertas públicas de venda de valores mobiliários, independentemente da natureza dos valores em causa. Por essa razão, deverão sujeitar-se igualmente a registo na CMVM todas as ofertas públicas de compra ou de troca de quaisquer valores mobiliários. A tutela dos investidores que está subjacente à sujeição a registo das ofertas públicas, não obstante se tratar de operações facultativas, assim o impõe. Não se trata, portanto, de uma situação não regulada mas de uma verdadeira lacuna que deve ser integrada por aplicação das regras do Capítulo I do Título IV do Cód.MVM, enquanto únicas regras relativas a ofertas de aquisição (compra ou troca), e com excepção, naturalmente, das regras que estabelecem a obrigatoriedade de lançamento de OPA ⁽⁷⁾.

domínio de sociedades por sociedades”, *ROA*, I, 1979, p. 5-62 e II, 1979, p. 241-291, na segunda parte deste trabalho a p. 255-288. Para uma perspectiva de direito comparado v. Ulrich Immege, *ob. cit.*, p. 15-25 e Alfred Conard, “Fundamental Changes in Marketable Share Companies, in AAVV, *IECL*, vol. XIII, *Business and Private Organizations*, Chapter 6, s.l., 1972, p. 66 e ss..

(7) Mais complexa é a possibilidade de aplicação de uma sanção contra-ordenacional por violação da obrigatoriedade de registo prévio que se defendeu no texto. De qualquer forma, o interesse no regular funcionamento do mercado e na confiança dos investidores, deverá ser o vector fundamental de conduta dos potenciais oferentes e não apenas a parcela coerciva das normas do direito dos valores mobiliários. Basta ter como modelo de

1.4.3.2. Ofertas obrigatórias

A realização de ofertas públicas de aquisição está sujeita a um regime de liberdade ⁽⁷⁸⁾. Esta liberdade não implica a inexistência de um controlo sobre a oferta ou mesmo a inexistência de casos de obrigatoriedade de realização de uma oferta.

As ofertas obrigatórias, no entanto, estão sempre ligadas a uma determinada conduta que o sujeito em causa pretende adoptar, como sucede com as OPAs prévias, ou a uma posição especial que veio a ocupar, caso das OPAs subsequentes. As primeiras estão previstas no n.º 1 do art. 527.º e as segundas no n.º 2 do art. 528.º do Cód. MVM. As OPAs prévias podem ainda subdividir-se em OPAs parciais (alíneas *a*) e *c*) do n.º 1 e n.º 2 do art. 527.º) e OPAs gerais (alínea *b*) do n.º 1, n.º 3 do art. 527.º e n.º 1 do art. 528.º) consoante o universo de valores mobiliários abrangidos pela oferta. As OPAs subsequentes são sempre OPAs gerais (n.º 2 do art. 528.º).

1.4.3.3. Contagem de direitos de voto

Para o âmbito deste trabalho, interessa particularmente ter em conta os mecanismos de contagem de direitos que as normas sobre OPAs estabelecem.

Em primeiro lugar, cumpre salientar que todas as referidas normas se reportam a percentagens de direitos de voto.

Em segundo lugar, o universo dos votos tem em conta os *votos inerentes às acções já emitidas pela sociedade visada como os correspondentes às acções em que se converterão, ou a cuja subscrição dão direito, as obrigações e outros valores mobiliários mencionados nas alíneas b) e c) do n.º 1 do artigo 523.º* ⁽⁷⁹⁾. Portanto, o universo total dos direitos de voto é constituído pelos direi-

inspiração a autoregumentação inglesa criada pelo City Code (V. Menezes Cordeiro, "Ofertas públicas...", p. 269). As distorções causadas por ofertas *ad hoc* serão provavelmente mais gravosas do que as vantagens de um sistema de isenção de registo.

⁽⁷⁸⁾ Art. 526.º do Cód. MVM.

⁽⁷⁹⁾ N.º 3 do art. 530.º do Cód. MVM.

tos de voto actuais e pelos direitos de voto potenciais, ou seja aqueles que existirão por força da conversão de obrigações ou pelo exercício de direitos de subscrição conferidos ao titular de obrigações ⁽⁸⁰⁾.

À detenção destes direitos de voto actuais ou potenciais equipara-se a detenção de idênticos direitos por: quaisquer pessoas singulares ou colectivas por conta do oferente ⁽⁸¹⁾; se o oferente for uma pessoa singular ou uma pessoa colectiva que não seja uma sociedade, os direitos detidos por sociedades que dele dependam ⁽⁸²⁾, as sociedades que com estas se encontrem, directa ou indirectamente, em relação de domínio ⁽⁸³⁾, e, bem assim, as sociedades que se encontrem, directa ou indirectamente, em relação de grupo com qualquer das antes referidas ⁽⁸⁴⁾; se o oferente for uma sociedade, as sociedades que com ela se encontrem, directa ou indirectamente, em relação de domínio ou de grupo, quaisquer outras sociedades que se encontrem, directa ou indirectamente, em relação de domínio ou de grupo, com estas últimas, e ainda, se for o caso, a pessoa singular ou pessoa colectiva de que a sociedade oferente dependa, directa ou indirectamente, nos termos das alíneas *b*) ou *d*) do n.º 1 do artigo 346.º ⁽⁸⁵⁾; por sociedades em que o

⁽⁸⁰⁾ É o caso das obrigações com direito de subscrição de acções (arts. 372.º-A e 372.º-B do CSC) também chamadas obrigações com *warrants*.

⁽⁸¹⁾ Alínea *a*) do n.º 1 do art. 530.º do Cód. MVM.

⁽⁸²⁾ O conceito de sociedade dependente de pessoa singular ou colectiva que não seja sociedade é o estabelecido na alínea *a*) do n.º 2 do art. 346.º do Cód. MVM (que remete para os critérios estabelecidos no art. 486.º do CSC), por via de uma referência dupla: a do n.º 2 do art. 530.º e a do n.º 3 do art. 525.º do Cód. MVM.

⁽⁸³⁾ Incluem-se aqui todas as sociedades relativamente às quais possam aplicar-se os critérios qualificativos previstos no CSC independentemente de as suas sedes se situarem em Portugal ou no estrangeiro. Trata-se da aplicação da alínea *b*) do n.º 2 do art. 346.º, por referência dupla: a do n.º 2 do art. 530.º e a do n.º 3 do art. 525.º do Cód. MVM.

⁽⁸⁴⁾ Alínea *c*) do n.º 2 do art. 525.º, *ex vi* da alínea *b*) do n.º 1 do art. 530.º do Cód. MVM.

⁽⁸⁵⁾ Alínea *d*) do n.º 2 do art. 525.º *ex vi* da alínea *b*) do n.º 1 do art. 530.º do Cód. MVM. As alíneas *b*) e *d*) do n.º 1 do art. 346.º do Cód. MVM permitem considerar: os casos em que a sociedade oferente depende de uma pessoa singular ou colectiva por via indirecta, ou seja, por via de direitos detidos por sociedades que dependam da pessoa singular ou colectiva em causa, por sociedades que com aquelas se encontrem, directa ou indirectamente, em relação de domínio, e, bem assim, por sociedades que se encontrem, directa ou indirectamente, em relação de grupo com qualquer das antes referidas (alínea *b*) e ainda os casos em que o domínio da sociedade oferente pela pessoa singular ou colec-

oferente detenha, directa ou indirectamente, o controlo exclusivo da maioria dos votos nos termos da alínea *d*) do n.º 1 do artigo 346.º ⁽⁸⁶⁾; pelos membros dos órgãos de administração e de fiscalização do oferente, se este for uma sociedade ⁽⁸⁷⁾; pelas pessoas singulares ou colectivas que tenham com o oferente um contrato de sindicato de voto relativo à sociedade visada ⁽⁸⁸⁾.

Nesta contagem são incluídos os direitos inerentes aos valores mobiliários de que o oferente ou qualquer das pessoas acima mencionadas: sejam usufrutuários; detenham em penhor ⁽⁸⁹⁾, caução ou depósito desde que, no primeiro caso, os respectivos direitos de voto tenham sido, em consequência, transferidos para o interessado ou, em qualquer dos casos, a este houverem sido conferidos poderes para os exercer como entender, na ausência de instruções específicas dos seus titulares e ainda os valores mobiliários que aquelas mesmas pessoas possam adquirir por sua exclusiva iniciativa em virtude de acordo escrito com os respectivos titulares ⁽⁹⁰⁾.

tiva é obtido por via de direitos detidos por uma sociedade da qual a pessoa singular ou colectiva seja sócia e na qual, por virtude de um acordo celebrado com outros sócios, tenha o domínio exclusivo da maioria dos direitos de voto, quer por si mesmo, quer através de sociedades que se encontrem relativamente a ela na situação prevista na alínea *b*) ou ainda de pessoas que actuem em seu próprio nome, mas por conta da referida pessoa singular ou colectiva ou dessas sociedades (alínea *d*). Não se trata aqui de proceder à contagem dos direitos detidos por todas estas pessoas mas apenas da contagem dos direitos detidos pela pessoa singular ou colectiva em causa, ainda que o domínio por ela exercido tenha um carácter por demais indirecto, como sucede nestes casos.

⁽⁸⁶⁾ Alínea *e*) do n.º 2 do art. 525.º *ex vi* da alínea *b*) do n.º 2 do art. 530.º do Cód.MVM. A alínea *d*) do art. 346.º do mesmo código, deverá ler-se agora de maneira diferente: trata-se dos direitos detidos por uma sociedade de que o oferente seja sócio e na qual, por virtude de um acordo celebrado com outros sócios, tenha o domínio exclusivo da maioria dos direitos de voto, quer por si mesmo, quer através de sociedades que se encontrem relativamente a ele em qualquer das situações a que se referem as alíneas *b*) e *c*) do mesmo artigo ou de pessoas que actuem em seu próprio nome, mas por conta do oferente ou dessas sociedades.

⁽⁸⁷⁾ Alínea *f*) do n.º 2 do art. 525.º *ex vi* da alínea *b*) do n.º 1 do art. 530.º do Cód.MVM.

⁽⁸⁸⁾ Alínea *g*) do n.º 2 do art. 525.º *ex vi* da alínea *b*) do n.º 1 art. 530.º do Cód.MVM.

⁽⁸⁹⁾ Sobrè este assunto v. José Pedro Fazenda Martins, "Direitos reais de gozo e de garantia sobre valores mobiliários", in AAVV, *Direito dos valores mobiliários*, Lisboa, Lex, 1997, p. 99-119 e Luís Brito Correia, *Direito comercial, Sociedades comerciais*, 2.º vol., Lisboa, AAFDL, 1989, sobre o usufruto de acções p. 360-361 e sobre o penhor p. 362-363.

⁽⁹⁰⁾ Alínea *d*) do n.º 1 do art. 530.º e alínea *g*) do n.º 1 do art. 346.º do Cód.MVM.

Conforme se pode verificar, o cálculo das participações indirectas no Cód.MVM assume um relevo fundamental que não é facilitado pela cadeia de remissões estabelecida pelas suas normas. De qualquer forma, a ideia fundamental parece ser a de ir além das aparências evitando, tanto quanto possível, o falseamento das operações, que muito poderia prejudicar os interesses dos destinatários da oferta ⁽⁹¹⁾. Algo que se aproxima dos objectivos subjacentes aos conceitos de participação qualificada presentes no RGIC.

2. PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS NO REGIME GERAL DAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO E SOCIEDADES FINANCEIRAS

2.1. Introdução

O Estado, de uma forma ou de outra, sempre manifestou o seu interesse pela actividade bancária ⁽⁹²⁾: do sector privado à nacionalização ⁽⁹³⁾ e desta para uma nova privatização, a conclusão a retirar é a de que existe uma área de excepção a alguns princípios de liberdade ⁽⁹⁴⁾. Uma das áreas privilegiadas em termos de supervisão é precisamente a do controlo da identidade dos sócios das instituições de crédito.

As normas que no RGIC tratam a matéria das participações qualificadas são fundamentalmente o resultado da transposição da Directiva 89/646/CEE do Conselho de 15 de Dezembro de

⁽⁹¹⁾ Nunes Pereira, *ob. cit.*, p. 51-53.

⁽⁹²⁾ Sobre a evolução histórica dos bancos v. Michel de Juglart, e Benjamin Ippolito, *Traité de droit commercial, Banques et bourses*, t. 7, 3^e édition par Lucien M. Martin, Paris, Montchrestien, 1991, p. 5-16.

⁽⁹³⁾ Para uma análise do direito bancário na perspectiva da posse da banca pelo Estado v. Alberto Luís, *Direito bancário, Temas críticos e legislação conexa*, Coimbra, Almedina, 1985.

⁽⁹⁴⁾ Pinto Duarte, *ob. cit.*, p. 75. Também parece ir neste sentido Francesco Maria Frasca, "Il rapporto banca impresa e na luova normativa sulle partecipazioni", *Bancaria*, n.º 5, Magg. 1994, p. 10-15, quando refere que as relações entre banca e empresa entram no sistema de "checks and balances che una società democratica esprime e che si modifica al variare delle determinanti del sistema economico e del suo ordinamento istituzionale" (p. 10).

1989⁽⁹⁵⁾ e têm, portanto, as suas correspondentes na legislação dos demais países comunitários⁽⁹⁶⁾. Trata-se de normas destinadas a

⁽⁹⁵⁾ É ainda importante considerar a Directiva 88/627/CEE de 12 de Dezembro em virtude da remissão operada pelo n.º 10 do art. 1.º da Directiva 89/646/CEE, (embora aquela se situe na área do direito da bolsa e não do direito bancário), a Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho, por remissão do n.º 9 do art.1.º da referida Directiva 83/349/CEE e ainda a Directiva 95/26/CE de 29 de Junho. O conjunto das directivas comunitárias transpostas na lei portuguesa é já bastante extenso, v. Menezes Cordeiro, *Direito bancário...*, p. 24-25.

⁽⁹⁶⁾ Trata-se da Segunda directiva de coordenação bancária. Neste momento encontram-se já transpostas igualmente as Directivas 95/26/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 29 de Junho (Directiva Post-BCCI), a Directiva 96/13/CE do Conselho e a importantíssima Directiva 93/22/CEE do Conselho de 10 de Maio, sobre os serviços de investimento (v. DL n.º 232/96 de 5 de Dezembro). Cfr. para uma análise geral Marc Dasse, Stuart Isaacs QC, e Graham Penn, *EC Banking Law*, London, New York, Hamburg, Hong Kong, LLP, 1994; Robert Strivens, "The liberalization of Banking Services in the Community", *CML*, vol 29, n.º 2, 1992, p. 283-307 e os textos apresentados por Graham S. McBain, *Butterworths Banking Law Handbook*, 2nd Edition, London, Dublin, Edinburgh, Butterworths, 1993. Para uma visão comparativa v. Wernhard Moschel, "Public Law of Banking", in AAVV, *IECL*, vol. IX, *Commercial Transactions and Institutions*, Chapter 3, Tubingen, J.C.B. Mohr (Paul Siebek), Dordrecht, Boston, Lancaster, Martinus Nijhoff Publishers, 1991. A entrada em vigor do RGIC suscitou alguns estudos breves dos quais são exemplo: J.J. Veiga Gomes, *Lei fundamental do sistema bancário*, Lisboa, Veiga Gomes, Bessa Monteiro, Marques Bom, Sociedade de Advogados, Lisboa, 1994; Carlos Olavo, "Estrutura e conteúdo do Regime Geral", in AAVV, *O novo Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras*, Lisboa, Veiga Gomes, Bessa Monteiro, Marques Bom, Sociedade de Advogados, Lisboa, 1993, p. 33-52; António Soares, "O Regime Geral e o mercado de valores mobiliários", in AAVV, *O novo Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras*, Lisboa, Veiga Gomes, Bessa Monteiro, Marques Bom, Sociedade de Advogados, Lisboa, 1993, p. 141-156 e José António Veloso, "Alguns aspectos do Regime Geral — uma leitura comentada", in AAVV, *O novo Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras*, Lisboa, Veiga Gomes, Bessa Monteiro, Marques Bom, Sociedade de Advogados, Lisboa, 1993, p. 53-111; e ainda compilações de legislação anotada como, por exemplo a de António de Jesus Pedro, *Instituições de crédito e sociedades financeiras, Regime geral anotado*, Lisboa, Ediforum, 1994. Na doutrina italiana, para além de algumas reflexões de ordem geral como as de Giovanni Castaldi, "La nuova disciplina dell'attività bancaria nella normativa primaria e sccondaria", *Bancaria*, n. 10, Ott. 1994, p. 66-72, de Luca G. Radicati di Brozolo, "L'Italia ed il mercato unico dei servizi bancari (un primo esame delle norme di attuazione della seconda direttiva bancaria)", *BBTC*, fasc. IV, Lugl. Ago. 1993, p. 465-487 e de Giorgio Oppo, "Sulle nuove prospettive del diritto della banca", *Banca e titoli de credito- Scritti giuridici*, IV, Padova, Cedam, 1992, p. 166-173, encontramos ainda: Umberto Belviso, "L'accertamento giudiziario dello stato di insolvenza nella disciplina del gruppo bancario", *DBMF*, 1, Genn. Marz. 1997, p. 27-46; Vittorio Conti, Alessandro Fabbri, "Proprietà e controllo degli intermediari finanziari", *Bancaria*, n. 9, Sett. 1996, p. 2-11; Chiappetta, *ob. cit.*; Stefano Preda, "Redditività e concentrazione nelle banche italiane: tre strade per uscire del guado", *Bancaria*, n.º 1, Gen. 1996, p. 2-8; Campobasso, *ob. cit.*; Vincenzo

clarificar conceitos utilizados ao longo do diploma por vezes apenas indirectamente ligadas ao controlo da identidade dos sócios, normas estritamente destinadas a identificar e controlar as participações em instituições de crédito⁽⁹⁷⁾, e normas sobre as participações das mesmas instituições⁽⁹⁸⁾.

A forte intervenção comunitária nesta matéria explica, mas não justifica, a “técnica repugnante à índole do direito português”⁽⁹⁹⁾ utilizada no art. 13.º onde encontramos um conjunto de definições relevantes em matéria de participações qualificadas. É o caso das definições de *filial, relação de domínio, sociedades em relação de grupo, participação qualificada e relação de proximidade*, com especial destaque para o estabelecimento de equiparações ou imputações de direitos de voto, que mais não são do que formas de atribuir relevância a esquemas de *participação indirecta*⁽¹⁰⁰⁾.

O art. 13.º, na sua forma, é um artigo bastante criticável. Sem preocupações de exaustão podemos apontar-lhe como defeitos: ser demasiado longo; ordenar as definições sem um critério substancial lógico; utilizar demasiados níveis de exposição (números, alíneas, e de novo números); não apresentar coerência interna ao

Desario, “La concentrazione del sistema bancario”, *Bancaria*, n. 11, Nov. 1995, p. 2-17; Gian Franco Campobasso, “Le partecipazioni delle banche e dei gruppi bancari”, *BBTC*, fasc. III, Magg. Giug. 1995, p. 281-298; Rino Caiazzo, e Giuseppe De Falco, “Trasparenza ed autorizzazioni pubbliche nelle partecipazioni in imprese finanziarie”, *DCI*, 9.2, Apr. Giug. 1995, p. 263-296; Antonia Irace, “La disciplina della vigilanza consolidata nel T.U. delle leggi in materia bancaria e creditizia”, *DBMF*, 3, Lugl. Sett. 1994, p. 308-348; Castiello d’Antonio, *ob. cit.*; Gian Franco Campobasso, “Le partecipazioni al capitale delle banche”, *BBTC*, fasc. III, Magg. Giug. 1994, p. 285-307; Frasca, *ob. cit.*; Ubertazzi, “Nuovi spunti...”; Di Sabato, *ob. cit.*; Luigi Carlo Ubertazzi, “Spunti sulle autorizzazioni alle concentrazioni bancarie”, *DBMF*, 2, Apr. Giug. 1993, p. 149-166 e Franco Belli, “Il decreto legislativo 14 dicembre 1992, n.º 481: qualche prima osservazione parziale”, *DBMF*, 1, Genn. Marz. 1993, p. 3-20.

⁽⁹⁷⁾ V. Conselho para o sistema financeiro, *Livro branco sobre o sistema financeiro:1992, As instituições de crédito*, vol. 1, *Relatório principal*, vol. 2, *Resumo e conclusões*, Ministério das Finanças, 1991. Sobre o controlo da identidade dos sócios vol. 1, p. 151-177 e vol. 2, p. 29-33.

⁽⁹⁸⁾ V. *Livro branco...*, vol. 1, p. 245-250 e vol. 2, p. 48-49.

⁽⁹⁹⁾ José de Oliveira Ascensão, “Valor mobiliário e título de crédito” in AAVV, *Direito dos valores mobiliários*, Lisboa, Lex, 1997, p. 27-54, p. 33, a propósito das definições constantes do Cód.MVM. V. ainda Pinto Duarte, *ob. cit.*, p. 83, a propósito da obrigação de comunicação prévia e da declaração de não oposição por parte do Banco de Portugal.

⁽¹⁰⁰⁾ Ter-se-á aqui que entender *participações indirectas* em sentido amplo já que, no âmbito das equiparações aparecem, por sua vez referências a participações indirectas.

nível das alíneas (veja-se o caso do n.º 2.º subdividido nas alíneas *a) b) e c)*, que não podem ser lidas a partir do prómio) e não apresentar coerência externa (o n.º 2.º trata da noção de relação de domínio ao passo que o n.º 3.º trata de *sociedades em relação de grupo*; o novo n.º 12.º divide as alíneas em sub-alíneas ao passo que o n.º 2.º as divide em números).

Uma vez que as definições constantes do art. 13.º do RGIC se apresentam como definições gerais, *para efeitos deste diploma*, serão primeiramente analisadas.

2.2. Conceitos Gerais

2.2.1. *Relação de grupo*

2.2.1.1. Noção

No número 3.º do artigo 13.º do RGIC estabelece-se a noção de sociedades em relação de grupo ⁽¹⁰¹⁾. Serão as *sociedades coligadas entre si, nos termos em que o Código das Sociedades Comerciais caracteriza este tipo de relação, independentemente de as respectivas sedes se situarem em Portugal ou no estrangeiro* ⁽¹⁰²⁾.

A definição, se entendida à letra, diz mais do que o legislador manifestamente quis dizer. Na verdade, se as sociedades em relação de grupo, para efeitos do RGIC fossem todas as sociedades coligadas previstas no CSC, verificar-se-ia uma relação de grupo quando uma sociedade detivesse acções de outra em montante igual ou superior a 10% do capital, o que no CSC é considerado como uma simples participação, mas ainda assim, como uma forma de coligação entre sociedades ⁽¹⁰³⁾.

O que parece ser a intenção da lei é o estabelecimento de uma coincidência entre os critérios de determinação da existência de

⁽¹⁰¹⁾ A integração das instituições em grupos cria especiais preocupações ao legislador. Cfr. *Livro branco...*, vol. 1, p. 251-288 e vol. 2, p. 50-57.

⁽¹⁰²⁾ N.º 3.º do art. 13.º do RGIC.

⁽¹⁰³⁾ V. alínea *a)* do art. 482.º do CSC.

uma relação de grupo no RGIC e no CSC, com excepção dos limites territoriais estabelecidos no n.º 2 do artigo 481.º do CSC.

Assim, para efeitos do RGIC, a circunstância de a sede de alguma das sociedades se situar no estrangeiro, não é impeditiva da qualificação da relação como uma relação de grupo sempre que estejam verificados os pressupostos previstos nos artigos 488.º a 508.º do CSC.

Haverá então uma relação de grupo sempre que: uma sociedade domine, directa ou indirectamente, outra sociedade por não haver outros sócios; duas ou mais sociedades aceitem submeter-se a uma direcção unitária e comum (contrato de grupo paritário) e uma sociedade subordine a gestão da sua própria actividade à direcção de uma outra sociedade (contrato de subordinação).

Esta equiparação existe também, como ficou referido, na alínea *b*) do n.º 2 do artigo 346.º do Cód.MVM⁽¹⁰⁴⁾, que é também aplicável na contagem de direitos de voto para efeitos de oferta pública de aquisição, por remissão do n.º 2 do artigo 530.º.

2.2.1.2. Relevância do conceito de relação de grupo

As referências à relação de grupo aparecem nas seguintes normas do RGIC:

Na alínea *d*) do artigo 9.º, dizendo que não são considerados como concessão de créditos *as operações de tesouraria, quando legalmente permitidas entre sociedades que se encontrem numa relação de (...) grupo;*

No n.º I da alínea *b*) do n.º 2 do artigo 13.º para efeitos de estabelecer imputação ou equiparação de direitos de voto ou de designação e destituição dos membros do órgão de administração ou de fiscalização ao hipotético dominante,

(104) Esta disposição não levanta os problemas interpretativos da equivalente do RGIC já que refere: “considerar-se-ão em relação de domínio ou de grupo todas as sociedades coligadas entre si nos termos que legalmente caracterizam esse tipo de relações, independentemente de as respectivas sedes se situarem em Portugal ou no estrangeiro”.

sempre que estes direitos se situem na esfera jurídica de sociedades que com ele se encontrem em relação de grupo;

Na alínea c) do n.º 7.º do artigo 13.º para efeitos de imputação dos direitos de voto das sociedades em relação de grupo com a sociedade participante;

Na alínea f) do n.º 7.º do mesmo artigo para imputar ao *participante* os direitos detidos por terceiro por força de acordo celebrado com sociedades que se encontram em relação de grupo com o *participante* e no qual se preveja transferência provisória desses direitos de voto;

Na alínea i) do n.º 7.º ainda do art. 13.º para imputar ao *participante* os direitos de voto que as sociedades que com ele se encontram em relação de grupo tenham o direito de adquirir por sua exclusiva iniciativa;

A propósito da instrução do pedido de autorização (**artigo 17.º**), a pessoa colectiva, *futura detentora* de uma participação qualificada na instituição de crédito a constituir, deve apresentar (**n.º 2, alínea d)**) *relação das sociedades em cujo capital(...) detenha participações qualificadas, bem como exposição ilustrativa da estrutura do grupo a que pertença* ⁽¹⁰⁵⁾.

De acordo com o **n.º 3 do art. 27.º**, em matéria respeitante à autorização de instituições de crédito com sede em Portugal que sejam filiais de instituições de crédito sujeitas ao direito de um país não comunitário (alínea a) do art. 24.º) ou dominadas por sujeitos de direito não comunitário (alínea b)

⁽¹⁰⁵⁾ A referência, na alínea d) do n.º 2 do art. 17.º à estrutura do grupo a que pertence a *futura detentora* de uma participação qualificada não deve ser interpretada no sentido de fazer coincidir a noção de grupo com a que consta do n.º 3.º do art. 13.º. Tendo em conta a referência, nas alíneas c) e d) à noção de participação qualificada e os objectivos de transparência subjacentes a esta obrigação de comunicação, a mera estrutura do grupo nos termos em que é definida naquele artigo seria insuficiente. A estrutura do grupo deverá incluir, não apenas as sociedades que se encontrem em relação de grupo com a participante, mas também as que com ela se encontrem numa relação de domínio. A esta interpretação não obsta a referência às participações qualificadas (em sentido estrito) nas referidas alíneas. Estas, conforme se verá, não implicam situações de controlo absoluto, como sucede com as relações de domínio.

do art. 24.º), a estrutura do grupo onde se integra a **instituição** é comunicada à Comunidade ⁽¹⁰⁶⁾.

No **artigo 103.º** a propósito do controlo da idoneidade dos detentores de participações qualificadas, o Banco de Portugal poder-se-á opor à aquisição pretendida se (**n.º 2, alínea d**) *a estrutura e as características do grupo empresarial em que a instituição de crédito passaria a estar integrada inviabilizarem uma supervisão adequada* ⁽¹⁰⁷⁾.

No **art. 109.º**, para efeitos do controlo da concessão de crédito a detentores de participações qualificadas: *o montante dos créditos concedidos, sob qualquer forma ou modalidade, incluindo a prestação de garantias, a pessoa que directa ou indirectamente detenha participação qualificada numa instituição de crédito e a sociedades que essa pessoa directa ou indirectamente domine, ou que com ela estejam numa relação de grupo, não poderá exceder, em cada momento e no seu conjunto, 10% dos fundos próprios da instituição* ⁽¹⁰⁸⁾.

Da leitura destas normas conclui-se que, o conceito de sociedades em relação de grupo não tem relevância especial, quer através de limites autónomos à participante numa instituição de crédito, quer através de limites autónomos à participação da instituição de crédito. Isto sucede porque, conforme se verá, há no RGIC uma *antecipação* de controlo ao nível das participações qualificadas em sentido estrito que impedem a sua consideração a propósito das relações de grupo. Assim se justifica que o conceito de grupo, com excepção da parte relativa à localização da sede, coincide com o regime estabelecido no CSC que obedece a preocupações de índole privado.

⁽¹⁰⁶⁾ Aplicam-se aqui as considerações tecidas a propósito da alínea *d*) do n.º 2 do art. 17.º. A estrutura de um grupo de sociedades não se identifica com o conceito estrito de sociedades em relação de grupo.

⁽¹⁰⁷⁾ *Idem.*

⁽¹⁰⁸⁾ A relação de grupo aqui presente não é a estabelecida entre a instituição de crédito e outra sociedade. Trata-se da relação existente entre a participante da instituição de crédito e outra sociedade. Por exemplo: A detém uma participação qualificada na instituição de crédito X ao mesmo tempo que possui todas as acções representativas do capital de B. Assim, o eventual crédito concedido por X a B entrará na contagem dos 10% prevista no n.º 1 do art. 109.º.

2.2.2. Relação de domínio

2.2.2.1. Noção

2.2.2.1.1. Aspectos gerais

O conceito de relação de domínio vem descrito no n.º 2.º do artigo 13.º⁽¹⁰⁹⁾, como a relação entre uma pessoa singular ou colectiva e uma sociedade quando se verifique alguma das seguintes situações (a): *deter a pessoa singular ou colectiva em causa a maioria dos direitos de voto (I), ser sócio da sociedade e ter o direito de designar ou de destituir mais de metade dos membros do órgão de administração ou do órgão de fiscalização (II), poder exercer influência dominante sobre a sociedade por força de contrato ou de cláusula dos estatutos desta (III), ser sócio da sociedade e controlar por si só, em virtude de acordo concluído com outros sócios desta, a maioria dos direitos de voto (IV) e deter uma participação não inferior a 20% no capital da sociedade, desde que exerça efectivamente sobre esta uma influência dominante ou se encontrem ambas colocadas sob direcção única (V).*

A alínea b) do mesmo n.º 3.º estabelece depois vários casos de imputação de direitos de voto.

A existência de uma relação de domínio nos termos deste artigo permite atribuir a qualificação de *filial* à dominada e de *empresa-mãe* à dominante quando se trate de relações entre sociedades⁽¹¹⁰⁾.

Comparando esta noção de relação de domínio com a que está presente no artigo 486.º do CSC, verificamos que, em primeiro lugar, é diversa a técnica utilizada. Enquanto o CSC elabora uma noção utilizando um conceito indeterminado (*influência dominante*) e estabelece de seguida um conjunto de presunções, o RGIC parece fazer uma afirmação peremptória ou estabelecer presunções *iure et de iure*⁽¹¹¹⁾.

⁽¹⁰⁹⁾ V. também o n.º 9 do art. 1.º da Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro sobre a noção de *controlo* e ainda a Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho.

⁽¹¹⁰⁾ Artigo 13.º, n.º 1.º do RGIC.

⁽¹¹¹⁾ Neste sentido, Carlos Olavo, "Supervisão...", p. 34, embora a contraposição efectuada pelo autor entre *simples presunções* (referindo-se ao n.º 2 do art. 486.º) e *enu-meração taxativa* (referindo-se à alínea a) do n.º 2 do RGIC) não o permita concluir com toda a clareza.

Poder-se-ia pensar que a definição constante do RGIC é, em si mesma, mais ampla do que a do CSC, mas nem sempre assim acontece. Na verdade, apesar da falta de uma definição geral, o conceito de *influência dominante* (que constitui o núcleo da definição do n.º 1 do artigo 486.º) aparece no RGIC ainda como critério qualitativo para a afirmação da relação de domínio, *mas sempre acompanhado de outros critérios qualitativos* (13.º/2.º/a)III) ⁽¹¹²⁾ ou de um critério quantitativo (13.º/2/a)V) ⁽¹¹³⁾.

Assim, no âmbito CSC, é possível afirmar que existe uma relação de domínio entre a sociedade A e a sociedade B se A, apesar de deter, por exemplo, apenas 15% do capital de B, detiver a maior participação concentrada do mesmo (estando o remanescente disperso) de tal forma que determina a condução dos assuntos da sociedade, ou seja, exerce uma *influência dominante* ⁽¹¹⁴⁾. Esta afirmação não deve ser automática. Neste exemplo, pressupõe-se a existência de uma sociedade de subscrição pública. A liquidez do título e o próprio desenvolvimento do mercado de capitais podem permitir uma influência sólida com menos de 20% do capital ou dos direitos de voto. A ultrapassagem dos 20%, por sua vez, não deixa lugar a dúvidas. Prova disso mesmo é a imposição de lançamento de oferta pública de aquisição para a ultrapassagem de 20% dos direitos de voto, prevista na alínea c) do n.º 1 do art. 527.º do Cód.MVM ⁽¹¹⁵⁾.

⁽¹¹²⁾ Neste caso a influência dominante deverá ser exercida em virtude de contrato ou de cláusula dos estatutos da sociedade.

⁽¹¹³⁾ Para além da influência dominante exige-se a participação não inferior a 20% do capital.

⁽¹¹⁴⁾ As regras relativas ao *quorum* constitutivo e deliberativo das assembleias gerais não o impedem. Mesmo para a alteração do contrato de sociedade, em segunda convocação a assembleia pode deliberar seja qual for o número de accionistas presentes (383.º/3).

⁽¹¹⁵⁾ A aquisição de valores mobiliários (acções, obrigações convertíveis ou obrigações com direito de subscrição de acções — n.º 1 do art. 523.º do Cód.MVM) que permita a ultrapassagem de 20% dos direitos de voto numa sociedade de subscrição pública deverá operar-se por OPA prévia. O legislador demonstra assim ter entendido que o bloco de 21% pode significar uma descida do valor de mercado dos títulos em causa, de tal forma que há necessidade de tutela dos demais titulares. Concretiza-se assim um dos princípios fundamentais nesta matéria: o princípio da igualdade.

A possibilidade de afirmação de uma relação de domínio nos termos do CSC mas não nos termos do RGIC causa certa estranheza e resulta numa certa desarmonia no conjunto do sistema jurídico. Na verdade, os especiais interesses protegidos pelo RGIC e o seu carácter de especialidade relativamente ao CSC, levam a que aquele deva *antecipar* a relevância dada às participações e assim naturalmente *ampliar* o conceito de domínio, em vez de o restringir.

Porém, é plenamente justificada e justificável a não utilização da noção prevista no n.º 1 do artigo 486.º do CSC. Em termos práticos, a noção do RGIC poderá corresponder a uma afirmação mais ampla de situações de domínio, por evitar as dificuldades sempre inerentes à concretização do conceito indeterminado. O exercício da supervisão ⁽¹¹⁶⁾ reclama critérios quantitativos ou critérios qualitativos que possam ser afirmados com recurso a indícios de fácil prova. No caso do RGIC, se é certo que continua a ter que concretizar-se o que seja *influência dominante* no n.º V da alínea a) do art. 13.º, o atingir do limiar dos 20% chama a atenção da entidade de supervisão para o comportamento daquela pessoa em concreto ⁽¹¹⁷⁾, permitindo-lhe verificar se existem indícios relativos à referida *influência dominante*.

Para além das presunções, existe outra via de extensão do conceito de domínio no RGIC por comparação com o do CSC. Trata-se da consideração como relação de domínio não só da relação entre duas sociedades mas também da relação estabelecida entre uma pessoa singular e a sociedade dominada, e da relação entre uma pessoa colectiva que não seja uma sociedade a sociedade dominada ⁽¹¹⁸⁾.

Há agora que analisar cada um dos casos que dão origem à relação de domínio e verificar quais as relações entre eles.

⁽¹¹⁶⁾ Que por vezes assenta num conflito latente entre *entidade supervisora* e entidade *supervisionada*.

⁽¹¹⁷⁾ A ultrapassagem de 20% dos direitos de voto não é considerada em termos exactamente idênticos aos do Cód.MVM em virtude dos diferentes critérios de imputação de direitos e dos limites temporais previstos na alínea c) do n.º 1 do artigo 527.º.

⁽¹¹⁸⁾ Cfr. n.º 9 do art. 9.º da Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro.

2.2.2.1.2. *Detenção da maioria dos direitos de voto*2.2.2.1.2.1. *Aspectos gerais*

Diz o n.º I da alínea *a*) do n.º 2.º do artigo 13.º que existe uma relação de domínio entre uma pessoa singular ou colectiva e uma sociedade se a pessoa em causa detiver *a maioria dos direitos de voto* ⁽¹¹⁹⁾ ⁽¹²⁰⁾. No n.º I da alínea *b*) do mesmo n.º 2 diz-se ainda que *aos direitos de voto (...) do participante equiparam-se os direitos de qualquer outra sociedade dependente do dominante ou que com este se encontre numa relação de grupo, bem como os de qualquer pessoa que actue em nome próprio mas por conta do dominante*⁽¹²¹⁾ ⁽¹²²⁾ *ou de qualquer outra das referidas sociedades. Mas, dos* ⁽¹²³⁾ *direitos indicados (...) deduzem-se os direitos relativos às acções detidas por conta de pessoa que não seja o dominante ou outra das referidas sociedades, ou relativamente às acções detidas em garantia, desde que, neste último caso, tais direitos sejam exercidos em conformidade com as instruções recebidas, ou a posse das acções seja operação corrente da empresa detentora em matéria de empréstimos e os direitos de voto sejam exercidos no interesse do prestador da garantia* ⁽¹²⁴⁾. Deverão ainda ser deduzidos, à totalidade dos direitos de voto correspondentes ao capital da sociedade dependente, os direitos de voto relativos à participação detida por esta sociedade, por uma sua filial ou por uma pessoa

⁽¹¹⁹⁾ A detenção da maioria de direitos de voto constitui um critério quase universal de qualificação de uma participação como qualificada. V. Campobasso, “Gruppi e gruppi bancari...”, p. 737; Caiazzo-Falco, *ob. cit.*, p. 277; Ruiz Peris, *ob. cit.*, p. 1470 e Guyon, *ob. cit.*, p. 600, onde referem exemplos relativos aos ordenamentos jurídicos italiano (art. 23 do T.U.), espanhol (art. 4.º da LMV) e francês (art. 355/1 da Loi 24 juillet 1966).

⁽¹²⁰⁾ V. alínea *a*) do n.º 1 do art. 1.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º da Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro.

⁽¹²¹⁾ *Sic.*

⁽¹²²⁾ V. n.º 1 art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º da Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro.

⁽¹²³⁾ *Sic.*

⁽¹²⁴⁾ Artigo 13.º/2/b)II e n.º 2 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro.

em nome próprio mas por conta de qualquer destas sociedades ⁽¹²⁵⁾.

A primeira questão suscitada pela noção é a do significado do conceito de *detenção* ⁽¹²⁶⁾. A mesma expressão aparece na alínea *a*) do artigo 486.º do CSC, no n.º 2 do artigo 345.º do Cód.MVM e nas várias alíneas do n.º 1 do artigo 530.º (por oposição ao próprio n.º 1 do mesmo artigo) do Cód.MVM.

Enquanto no artigo 486.º do CSC e no n.º 1 do artigo 530.º do Cód.MVM a *detenção* parece identificar-se com a titularidade dos direitos (ou com a *propriedade* ⁽¹²⁷⁾), já no n.º 2 do artigo 345.º do Cód.MVM por comparação com o n.º 1, proémio, do artigo 346.º do mesmo código, a *detenção* vai ser equivalente à *propriedade e ao usufruto*.

Sem dúvida que a titularidade do conjunto de direitos inerentes à participação social, com a conseqüente titularidade dos direitos de voto, está incluída no conceito de *detenção* presente no RGIC. Resta saber se algo mais deverá ser incluído nesse conceito.

No n.º II da alínea *b*), ao mandar deduzir os direitos de voto correspondentes às acções detidas em garantia ⁽¹²⁸⁾ e ao referir-se expressamente o caso de a *posse* das acções ser operação corrente da empresa *detentora*, o legislador revela que o conceito de *detenção* é mais amplo do que o de *propriedade* dos títulos correspondendo antes à noção de *posse* ⁽¹²⁹⁾. Porém, a redução só aparece prevista para limitar a imputação de direitos de voto indicados *no número anterior* ⁽¹³⁰⁾.

⁽¹²⁵⁾ Artigo 13.º/2/c) que será analisado *infra* em 2.2.2.1.2.3. Este artigo tem a sua fonte no n.º 3 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro.

⁽¹²⁶⁾ Cfr. Campobasso, "Gruppi e gruppi bancari...", p. 737 para quem o controlo se define pela disponibilidade de exercer os direitos de voto.

⁽¹²⁷⁾ Utiliza-se aqui a expressão *propriedade* em sentido impróprio. V. Fazenda Martins, *ob. cit.*

⁽¹²⁸⁾ Nos casos em que os direitos sejam exercidos em conformidade com as informações recebidas ou a posse das acções seja operação corrente da empresa detentora em matéria de empréstimos e os direitos de voto sejam exercidos no interesse do prestador da garantia.

⁽¹²⁹⁾ E portanto aproximando-se da ideia de disponibilidade apresentada por Campobasso, "Gruppi e gruppi bancari...", p. 737.

⁽¹³⁰⁾ O mesmo sucede com o n.º 2 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro. Este n.º 2 só se reporta aos direitos referidos no n.º 1 do art. 2.º e não já à alínea *a*) do n.º 1 do art. 1.º.

A entender-se à letra este preceito, teríamos dois conceitos de detenção na mesma definição de domínio: um conceito amplo (no n.º I da alínea b)), seria o de detenção de direitos de voto por sociedades dependentes e sociedades em relação de grupo com uma determinada pessoa, de tal forma que permitiria imputar a essa pessoa os direitos que se encontrassem na posse daquelas sociedades desde que não se verificassem os requisitos de exclusão da imputação no n.º II da alínea b). Por outro lado, um conceito de detenção mais restrito (no n.º I da alínea a)) que apenas permitiria contar os direitos correspondentes à titularidade de acções da pessoa mas já não aqueles que se encontrassem na sua posse em garantia ⁽¹³¹⁾.

Esta diferenciação não faz sentido. Ou seja, não faz sentido imputar a A os direitos que uma sociedade dependente B tem, em garantia ⁽¹³²⁾, sobre a sociedade X e ao mesmo tempo não os contar como parte da detenção de direitos se as acções forem entregues em garantia, não a B mas a A.

Assim, parece que a dedução prevista no n.º II da alínea b) deve aplicar-se também como factor de redução dos direitos de voto *detidos* pela pessoa prevista na alínea a) número I e não apenas aos casos de imputação previstos na alínea b) número I ⁽¹³³⁾. Havendo, em conclusão, uma noção ampla e única de detenção que se aproxima da de posse. Esta interpretação tem correspondência no texto da lei, já que o n.º I da alínea b) começa por referir-se aos direitos de voto do participante ⁽¹³⁴⁾.

⁽¹³¹⁾ Em virtude de a dedução apenas se referir aos direitos de voto das pessoas que estão na base da equiparação e não à própria pessoa cuja participação se está a contabilizar.

⁽¹³²⁾ Fora dos casos contemplados pelas deduções previstas no n.º II da alínea b).

⁽¹³³⁾ Esta interpretação não representa uma interpretação restritiva do conceito de detenção mas antes uma extensiva (pelo menos no caso da detenção de acções em garantia - em que se não se previsse a dedução, eles não seriam por si incluídos no conceito de detenção -, já nos direitos detidos por conta de outrem a solução impor-se-ia ainda que o n.º II não existisse) Na verdade, se os direitos previstos no n.º II se deduzem à participação nas circunstâncias ali descritas isso significa que, fora dessas circunstâncias eles não se deduzem, antes acrescem à detenção prevista na alínea a).

⁽¹³⁴⁾ No texto do n.º I do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho, onde se prevê a equiparação correspondente à do n.º I da alínea b) do n.º 2.º do art. 13.º do RGIC, a correspondência é ainda maior já que aquele se inicia pela referência *para efeitos de aplicação do n.º 1, alíneas a), b) e d) do artigo 1.º, aos direitos de voto (...) da empresa mãe devem ser acrescidos(...)* ao passo que o n.º 2 do art. 2.º da mesma Directiva se refere aos direitos indicados no n.º 1.

2.2.2.1.2.2. *Equiparação de direitos*

Aos direitos de voto detidos por uma determinada pessoa (singular ou colectiva) vão somar-se (1) os direitos de voto detidos por sociedades dela dependentes: incluem-se aqui os direitos de voto de que as sociedades dependentes sejam titulares ou possuidoras, conforme se retira do disposto no n.º II (da alínea *b*) ao mandar deduzir os *direitos indicados no número anterior*. Isto significa também que, ao universo dos direitos detidos pelas sociedades dependentes vão deduzir-se os direitos que detenham por conta de terceiros (pessoa que não o dominante e que não uma sociedade em relação de domínio com o dominante) ⁽¹³⁵⁾ e os direitos inerentes a acções detidas em garantia, desde que tais direitos sejam exercidos de acordo com as instruções recebidas ou desde que a posse das acções seja operação corrente da empresa detentora em matéria de empréstimos e os direitos de voto sejam exercidos no interesse do prestador da garantia ⁽¹³⁶⁾.

O conceito de sociedade dependente é o conceito do próprio RGIC, ou seja precisamente o conceito de que se trata na norma, mas num único sentido de imputação: apenas se consideram aqui os direitos detidos pelas dependentes e não pelas dominantes da pessoa em causa. Esta situação dará origem a uma cadeia de participações e análises, partindo da forma mais simples até ao estabelecimento de vários graus de dependência.

(2) Somar-se-ão ainda os direitos de voto detidos por sociedades que com o participante estejam em relação de grupo. Também aqui o conceito de direitos detidos é extenso e também aqui o conceito de relação de grupo é o previsto no RGIC. No entanto, terão que considerar-se os *dois sentidos* da relação de grupo. Por exemplo, imputam-se ao participante os direitos detidos pelas sociedades que ele totalmente domine e os direitos detidos pelas sociedades que o dominem totalmente ⁽¹³⁷⁾.

⁽¹³⁵⁾ Cfr. alínea *a*) do n.º 2 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro.

⁽¹³⁶⁾ Cfr. alínea *b*) do n.º 2 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro.

⁽¹³⁷⁾ Contrariamente ao que resulta do n.º 1 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro, já que se

Aos direitos detidos pelas sociedades em relação de grupo vão deduzir-se os direitos que detenham por conta de terceiros (pessoa que não o *participante* e que não uma sociedade em relação de domínio ou de grupo com o participante) e os direitos inerentes a acções detidas em garantia, desde que tais direitos sejam exercidos de acordo com as instruções recebidas ou desde que a posse das acções seja operação corrente da empresa detentora em matéria de empréstimos e os direitos de voto sejam exercidos no interesse do prestador da garantia ⁽¹³⁸⁾.

Outra particularidade desta imputação de direitos de voto é o facto de a mesma só funcionar se as pessoas em causa forem sociedades pois não se estabelecem relações de grupo entre pessoas singulares e pessoas colectivas não sociedades e sociedades comerciais ⁽¹³⁹⁾.

(3) Acrescem ainda aos direitos de voto do *participante* os direitos detidos por uma pessoa que actue em nome próprio mas por sua conta (do participante). Quanto a esta imputação parece não fazer sentido a dedução prevista no n.º II da alínea *b*), já que a questão está em saber tão só se a pessoa detém ou não os direitos por conta do participante ⁽¹⁴⁰⁾.

(4) Também os direitos detidos por uma pessoa que actue em nome próprio mas por conta de sociedades que se encontrem em relação de domínio com o *participante* serão contabilizados. Da mesma forma, a dedução prevista no n.º II da alínea *b*) não faz sentido para o presente caso.

(5) Por último, incluem-se os direitos detidos por uma pessoa que actue em nome próprio mas por conta de sociedades que se

refere apenas aos direitos detidos por uma empresa filial. A equiparação estabelecida pelo RGIC é então mais ampla do que a prevista na Directiva que lhe serviu de base.

⁽¹³⁸⁾ Igualmente de acordo com as alíneas *a*) e *b*) do n.º 2 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro.

⁽¹³⁹⁾ A equiparação é feita apenas para as relações de domínio e não para as relações de grupo (V. n.º 2.º do art. 13.º).

⁽¹⁴⁰⁾ O facto de se ter admitido uma noção ampla de detenção não é contraditório com a presente afirmação. Aqui, o legislador não considera apenas a detenção mas sim a detenção *por conta* do participante o que não pode afirmar-se nos casos previstos no n.º II da alínea *b*), não por ali figurarem como casos de dedução mas por não admitirem a qualificação de *detenção por conta*.

encontrem em relação de grupo com o *participante*. Também aqui não faz sentido a dedução de direitos de voto.

2.2.2.1.2.3. *Universo total de direitos*

Tendo em conta o total de direitos que o *participante detém*, por si ou através das pessoas acima mencionadas teremos que verificar se esse número corresponde à maioria dos direitos de voto. Para a determinação da maioria é fundamental conhecer o universo total das participações com direito de voto ⁽¹⁴¹⁾. Esta é a questão tratada pela alínea c) do n.º 2.º do art. 13.º ⁽¹⁴²⁾.

Assim, a contagem do total de direitos de voto *não inclui* (1) os direitos de voto correspondentes à participação detida pela própria sociedade dependente ⁽¹⁴³⁾.

Trata-se aqui dos direitos de voto que corresponderiam às acções próprias da sociedade ⁽¹⁴⁴⁾. A disposição é desnecessária. Se o critério já está estabelecido quanto a quantidade de direitos de voto ⁽¹⁴⁵⁾ detidos já se tem em conta a eventual disparidade existente entre a percentagem do capital e a percentagem de direitos de voto. Precisamente, como se dispõe na alínea a) do n.º 1 do artigo 324.º do CSC, *enquanto as acções pertencerem à sociedade devem considerar-se suspensos todos os direitos inerentes às acções excepto o de o seu titular receber novas acções no caso de aumento de capital por incorporação de reservas* ⁽¹⁴⁶⁾.

⁽¹⁴¹⁾ Modalidade de cálculo *al denominatore*. Cfr. Caiazzo-Falco, *ob. cit.*, p. 283.

⁽¹⁴²⁾ Que corresponde ao n.º 3 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro.

⁽¹⁴³⁾ O n.º 3 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro, reporta-se aos direitos de voto detidos pela empresa filial.

⁽¹⁴⁴⁾ Sobre o regime das acções próprias v. Raúl Ventura, "Acções próprias (CSC, arts. 316.º a 325.º", in *Estudos vários sobre sociedades anónimas, Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 1992, p. 337-408.

⁽¹⁴⁵⁾ O que também sucede no Cód.MVM.

⁽¹⁴⁶⁾ A referência às acções próprias no n.º 3 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho é compreensível dado que se trata de estabelecer balizas para Estados nos quais vigoram diferentes soluções materiais. Esta circunstância não impunha, dada a solução geral já decorrente do CSC português, a transposição da Directiva quanto a este ponto.

(2) Não são igualmente incluídos os direitos de voto detidos por uma filial da sociedade dependente ⁽¹⁴⁷⁾. Trata-se da extensão do efeito das *acções próprias* quando as acções são detidas por uma sociedade dependente. A disposição perdeu a sua utilidade particular em virtude do novo artigo 325.º-A do CSC, introduzido pelo DL 328/95 de 9 de Dezembro.

(3) Da mesma forma, não integram o denominador, os direitos de voto detidos por terceiro mas por conta da sociedade dependente por representarem a extensão do efeito *acções próprias*.

(4) Igualmente, os direitos de voto detidos por terceiro mas por conta de filial de sociedade dependente são também excluídos do denominador. Mais uma vez se trata de um caso de extensão do efeito *acções próprias*.

Em coerência com o que se dispõe nestes casos, deverão também deduzir-se os direitos detidos pela sociedade que se encontre em relação de grupo com a sociedade participada ⁽¹⁴⁸⁾.

O alargamento do efeito *acções próprias* leva à diminuição do número total de direitos de voto e conseqüentemente ao aumento proporcional da participação do interessado. Esta circunstância permite dois fenómenos: aproximar o critério quantitativo de critérios de domínio de facto e repercutir na esfera jurídica do *participante* conseqüências que o mesmo nem sempre controla de forma directa (ou seja, a sociedade adquire *acções próprias* e o *participante* passará a considerar-se como *dominante* ⁽¹⁴⁹⁾).

⁽¹⁴⁷⁾ A alínea c) do n.º 2.º do art. 13.º repete a este respeito a utilização da expressão *filial* que é a utilizada pelo n.º 3 da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho. Porém, a utilização desta expressão na alínea c) cria uma falta de uniformidade com os n.ºs da alínea b) que substituíram o uso da expressão pela referência a sociedades dominadas e em relação de grupo (sentido aliás mais amplo do que o constante da referida Directiva).

⁽¹⁴⁸⁾ Esta lacuna, que não existe no n.º 3 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho, deve-se à referência às relações de grupo que é feita no n.º 1 da alínea b) do n.º 2.º do art. 13.º do RGIC.

⁽¹⁴⁹⁾ Isto não quer dizer que se trate de uma situação injusta. A percentagem do capital que o participante em causa tem que deter para que a situação descrita se verifique implica a tomada de uma posição quanto à deliberação subjacente à aquisição de *acções próprias*.

2.2.2.1.3. *Sócio da sociedade com direito de designar ou de destituir mais de metade dos membros do órgão de administração ou do órgão de fiscalização* ⁽¹⁵⁰⁾

2.2.2.1.3.1. *Aspectos gerais*

O n.º II da alínea *a*) do n.º 2.º do artigo 13.º permite afirmar que há relação de domínio quando a pessoa singular ou colectiva em causa (*participante*) seja sócia da sociedade e tenha o direito de designar ou destituir mais de metade dos membros do órgão de administração ou do órgão de fiscalização.

Esta norma é paralela à que, na alínea *c*) do n.º 2 do artigo 486.º do CSC ⁽¹⁵¹⁾, permite afirmar a existência de uma relação de domínio entre duas sociedades. A extensão desta regra à relação entre uma pessoa singular ou pessoa colectiva que não seja uma sociedade e uma sociedade é feita no Cód. MVM no artigo 346.º, n.º 2, alínea *a*). Todavia, no CSC e no Cód.MVM não se exige a qualidade de accionista (sócio) da pessoa que tem a *possibilidade* de designação.

O n.º II da alínea *a*) do n.º 2.º do art. 13.º do RGIC reporta-se não à *possibilidade* mas ao *direito* de designar ou destituir mais de metade dos membros destes órgãos. Este *direito* é relevante nos casos em que surge como independente da qualidade de detentor da maioria dos direitos de voto, caso em que se justifica como critério autónomo.

A afirmação do domínio nestas circunstâncias resulta da influência que o *participante* passa a ter na condução da vida da sociedade em virtude de poder designar, para os seus órgãos, os titulares que entenda corresponderem aos seus objectivos

⁽¹⁵⁰⁾ V. alínea *b*) do n.º 1 do art. 1.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro.

⁽¹⁵¹⁾ No CSC, todavia, não se prevê a possibilidade de destituir os membros dos órgãos. A definição do CSC afasta-se da definição do RGIC ainda porque se refere à *possibilidade* de designação ao passo que o RGIC se refere ao *direito*. No RGIC parece estar em causa uma possibilidade estrutural ao passo que no CSC se pode tratar de uma possibilidade conjuntural. Esta circunstância permite considerar o n.º II da alínea *a*) como um caso especial relativamente ao n.º III da alínea *a*).

sociais ⁽¹⁵²⁾ ⁽¹⁵³⁾. O controlo através da designação da maioria dos membros dos órgãos pode ser obtido por cláusula de acordo parasocial ⁽¹⁵⁴⁾, as por vezes chamadas *Oligarchy Clauses* ⁽¹⁵⁵⁾.

A designação de mais de metade dos membros do órgão de administração ou fiscalização não é cumulativa, o que permite estabelecer distinções.

Assim, se o *participante* tem o direito de designar mais de metade dos membros do órgão de administração ao passo que o

⁽¹⁵²⁾ Tanto mais quanto, de acordo com o artigo 15.º do RGIC, o órgão de administração deve ter poderes de orientação efectiva da actividade da instituição de crédito.

⁽¹⁵³⁾ Facilmente se verifica aqui a identificabilidade entre o *participante* e a sociedade dominada de que fala Gentili, *ob. cit.*, p. 44. V. a propósito da posição do órgão de administração da sociedade subordinada nos grupos de sociedades Maria Augusta França, *ob. cit.*, p. 89-96, e ainda, em geral, Raúl Ventura, "Regras especiais de eleição de administradores de sociedades anónimas (CSC, art. 392.º)", in *Estudos vários sobre sociedades anónimas, Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 1992, p. 513-528; Bernhard Grossfeld, "Management and Control of Markeatable Share Companies", in AAVV, *IECL*, vol. XIII, *Business and Private Organizations*, Chapter 4, s.l., 1973. O controlo através da nomeação dos membros do órgão de administração é de tal forma importante que chega a ser afirmado mesmo quando se trate de uma mera nomeação efectuada sem ser através do exercício de um direito ou de uma possibilidade abstracta, ou ainda de mera coincidência de titulares entre os membros dos órgãos de duas sociedades. São casos previstos no art. 4.º da LMV espanhola e analisados por Ruiz Peris, *ob. cit.*, p. 1470 e ss. Também a alínea *aa*) da alínea *d*) do n.º 1 do art. 1.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho prevê o caso de a maioria dos membros do órgão de administração ou de fiscalização resultar do exercício dos direitos de voto do participante. Esta sub alínea não foi a este propósito objecto de transposição. O antepenúltimo parágrafo da alínea *d*) do referido n.º 1 do art. 1.º permite aos Estados-membros que apenas considerem o caso previsto na sub alínea *bb*). Sobre esta v. *infra* 2.2.2.1.5. A consideração da coincidência da maioria dos membros dos órgãos de administração é, porém, considerada na lei portuguesa, na alínea *c*) do n.º 3 do art. 131.º do RGIC, para efeitos de supervisão em base consolidada.

⁽¹⁵⁴⁾ V. Raúl Ventura, "Acordos de voto; Algumas questões depois do Código das Sociedades Comerciais (CSC, art. 17.º)", in *Estudos vários sobre sociedades anónimas, Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 1992, p. 7-101 e Mário Leite Santos, *Contratos parassociais e acordos de voto nas sociedades anónimas*, Lisboa, Cosmos, 1996. Nem sempre os referidos acordos têm que respeitar o disposto na lei portuguesa. Ainda que o n.º 2 do art. 13.º não o refira, o cálculo deverá abranger também sociedades com sede no estrangeiro, portanto, cujo estatuto pessoal não se encontre sujeito à lei portuguesa (n.º 1 do art. 3.º do CSC). Os interesses em causa em todo o normativo do RGIC impõem a sua aplicação com carácter imediato, portanto, independentemente da competência que lhe seria atribuída pelas normas de conflitos do sistema geral. Sobre esta matéria V. António Marques dos Santos, *As normas de aplicação imediata no direito inter-nacional privado, Esboço de uma teoria geral*, 2 vols., Coimbra, Almedina, 1991.

direito de designar mais de metade dos membros do órgão de fiscalização não se encontra na esfera jurídica de outro participante poderá afirmar-se o seu domínio sobre a sociedade em causa. Da mesma forma, haverá domínio se o *participante* tem o direito de designar mais de metade dos membros do órgão de fiscalização ⁽¹⁵⁶⁾.

Questão mais complexa é a que surge quando os direitos de designar mais de metade dos membros dos órgãos estão atribuídos disjuntivamente. A resposta a este caso só poderá ser dada tendo em conta as circunstâncias em que os referidos direitos se fundamentam e são exercidos. De todo o modo, não deve repugnar, como ponto de partida, a existência de um domínio conjunto ⁽¹⁵⁷⁾.

A norma reporta-se ainda ao direito de destituição da maioria dos membros do órgão de administração ou do órgão de fiscalização. Mais uma vez, o direito de destituição não é cumulativo com o de designação, o que significa que o *participante* pode ver afirmado o domínio se apenas puder destituir mais de metade dos membros do órgão de administração ou de fiscalização. Haverá ainda que verificar se o direito de destituição dos membros dos órgãos (ou do órgão, consoante o caso) é conferida isoladamente ou constitui um contra-poder de outra pessoa que tenha a possibilidade de os designar. Neste último caso, tal como sucede quanto à atribuição disjuntiva do direito de designação, tudo depende das condições em que os referidos direitos são conferidos. Poderá assim, existir uma situação de domínio conjunto, ou até, um domínio singular, pelo facto de os direitos atribuídos a um dos participantes em causa deverem *prevalecer* sobre os demais. Haverá também domínio nos casos em que exista uma relação de domínio ou de grupo entre as pessoas a quem são conferidos os direitos de designação ou de destituição ⁽¹⁵⁸⁾.

⁽¹⁵⁵⁾ V. Ulrich Immega, *ob. cit.*, p. 29.

⁽¹⁵⁶⁾ Através do efectivo exercício dos poderes do órgão de fiscalização pode exercer-se uma influência sobre a gestão da sociedade em causa.

⁽¹⁵⁷⁾ Cfr. *supra* 1.3.4.3., nota 59.

⁽¹⁵⁸⁾ Raciocínio também válido para o caso anterior.

2.2.2.1.3.2. *Equiparação de direitos*

Tal como a prevista no n.º I, esta forma de domínio pode ser exercida por via indirecta. Ao direito de designação ou destituição do *participante* vão equiparar-se os direitos de qualquer outra sociedade sua dependente ⁽¹⁵⁹⁾; os direitos de qualquer sociedade que com ele esteja em relação de grupo ⁽¹⁶⁰⁾; os direitos de qualquer pessoa que actue em nome próprio, mas por conta do *dominante* e os direitos de qualquer pessoa que actue em nome próprio mas por conta de sociedades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com o *dominante* ⁽¹⁶¹⁾.

Antes ainda de analisar os efeitos do n.º II, alínea *b*) em cada uma das equiparações constantes no n.º I, alínea *b*), uma dúvida desde já se coloca: deverão estas pessoas estar na situação *cumulativa* de serem sócios e terem a possibilidade de designação ou destituição, ou o carácter de sócia de uma sociedade dominada pelo *participante* conjuntamente com a possibilidade de designação na esfera jurídica de um terceiro mas *por conta do participante* bastam para a equiparação? ⁽¹⁶²⁾

A equiparação parece funcionar de forma disjuntiva. Ou seja, é possível reunir quer a qualidade de sócio, quer a qualidade de detentor do direito de designar ou nomear mais de metade dos membros do órgão de administração ou do órgão de fiscalização, por via *indirecta disjuntiva*: através de diversas pessoas, ou de diversos mecanismos de equiparação.

Feita esta observação, há ainda que considerar os efeitos do n.º II, alínea *b*).

⁽¹⁵⁹⁾ V. n.º 1 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro.

⁽¹⁶⁰⁾ A referência a sociedades em relação de grupo não aparece mencionada no n.º 1 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho, mas apenas os direitos de qualquer *empresa filial*.

⁽¹⁶¹⁾ V. n.º 1 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho que se reporta a *pessoa agindo em nome próprio mas por conta da empresa mãe ou de qualquer outra empresa filial*.

⁽¹⁶²⁾ A dúvida também se coloca se atentarmos ao texto da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho.

Em primeiro lugar, verifica-se que, tal como a propósito do n.º I da alínea *a*), a dedução dos direitos de voto (e da possibilidade de designação ou destituição, conforme se verá) deve ocorrer também quando o *participante* seja *sócio* por conta de outrem. Neste caso, ainda que tenha a possibilidade de designar a maioria dos membros do órgão de administração ou do órgão de fiscalização, não deverá afirmar-se o domínio, pois não se verifica a reunião das duas qualidades exigidas pela lei (a não ser que a qualidade de *sócio* lhe seja atribuída através do funcionamento da equiparação ⁽¹⁶³⁾).

O n.º II da alínea *b*), à letra, terá por efeito *evitar a imputação* da qualidade de sócio e não o evitar a imputação do direito de designar ou destituir os membros do órgão de administração ou de fiscalização. Na verdade, este número trata apenas da dedução dos direitos relativos a acções ⁽¹⁶⁴⁾. Porém, em virtude do próprio critério de imputação e tendo em conta o espírito do n.º II, deverão também desconsiderar-se (e já não deduzir-se) os direitos de designação ou destituição que se encontrem na esfera jurídica das pessoas referidas no n.º I, alínea *b*), quando estes direitos sejam exercidos por conta de outrem que não o *dominante*.

2.2.2.1.3.3. *Universo total de direitos*

Dado que, a afirmação do domínio pelo n.º II da alínea *a*) depende fundamentalmente de um critério *qualitativo*, não há que ter em conta o universo total dos direitos de voto previstos na alínea *c*). Por essa razão, a referida alínea *c*), do n.º 2.º reporta-se apenas aos casos dos n.ºs I e IV da alínea *a*) e não ao n.º II.

⁽¹⁶³⁾ Faz-se aqui uma equiparação entre a qualidade de sócio e a de detentor de direitos de voto. O legislador parece pressupô-la quando, no n.º II da alínea *b*) manda deduzir “dos direitos indicados *no número anterior*” sem ressaltar a matéria relativa à possibilidade de designação ou destituição.

⁽¹⁶⁴⁾ Tal como sucede com o proémio do n.º 2 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho, o n.º II da alínea *b*) do n.º 2.º do art. 13.º do RGIC começa por referir-se aos direitos referidos no número anterior (parecendo incluir quer os direitos de voto, quer os direitos de designação ou de destituição dos membros do órgão de administração ou de fiscalização). Porém, logo de seguida, refere-se aos *direitos relativos às acções* (também assim as alíneas *a*) e *b*) do n.º 2 do art. 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho).

2.2.2.1.4. *Poder exercer influência dominante sobre a sociedade por força de contrato ou de cláusula dos estatutos desta*

No n.º III da alínea a) o domínio afirma-se, mais uma vez, através de critérios qualitativos. Trata-se do exercício de influência dominante por força de contrato ou de cláusula dos estatutos da sociedade ⁽¹⁶⁵⁾.

É, de todos os critérios de afirmação do domínio, o que mais se aproxima do critério geral do n.º 1 do artigo 486.º do CSC mas, ainda assim, com uma diferença fundamental. No n.º III da alínea a) do n.º 2 do RGIC, o exercício da influência dominante é conferido por uma cláusula contratual ou estatutária. Ou seja, enquanto que, no âmbito do CSC, é possível a afirmação de um domínio conjuntural, no RGIC esse domínio só é afirmado se for um domínio *estrutural*. Portanto, o domínio que decorre de cláusula contratual ou estatutária.

Quanto a este número, o RGIC não estabelece qualquer mecanismo de equiparação, não considerando relevante o *domínio* exercido (na forma descrita por esta alínea) por uma sociedade em relação de domínio ou de grupo com o *participante*. Todavia, parece que a equiparação seria desnecessária. A fórmula utilizada pelo n.º III da alínea a) permite que se considerem os casos em que o contrato ou a cláusula estatutária sejam celebrados por sociedades subordinadas. Interessará, portanto, verificar no caso concreto se existe a possibilidade de exercício da influência dominante e se essa possibilidade de exercício resulta de contrato ou de cláusula estatutária.

⁽¹⁶⁵⁾ A fonte deste critério é a alínea c) do n.º 1 do art. 1.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro. Naquela alínea exige-se, no entanto, que se trate de um participante sócio ou accionista da sociedade em causa, condição que a parte final da mesma alínea, permite aos Estados-membros, abdicar. Uma importante diferença entre o sentido objectivo do n.º III da alínea a) do n.º 2.º do art. 13.º do RGIC e a sua fonte reside no seguinte: a alínea c) do n.º 1 do art. 1.º da Directiva refere-se à influência dominante exercida por via de um contrato celebrado entre o participante e a sociedade participada, ao passo que o n.º III da alínea a) do n.º 2.º se refere simplesmente a *contrato*.

2.2.2.1.5. *Sócio da sociedade e controlar por si só, em virtude de acordo concluído com outros sócios, a maioria dos direitos de voto* ⁽¹⁶⁶⁾

2.2.2.1.5.1. *Aspectos gerais*

No n.º IV da alínea *a*) do n.º 2 do artigo 13.º trata-se da circunstância de a pessoa singular ou colectiva *ser sócio da sociedade e controlar por si só, em virtude de acordo concluído com outros sócios desta, a maioria dos direitos de voto* ⁽¹⁶⁷⁾.

Este critério é ainda um critério quantitativo. Na verdade trata-se de mais um caso de detenção da maioria dos direitos de voto: é uma subespécie da prevista no n.º I.

2.2.2.1.5.2. *Equiparação de direitos*

Mais uma vez, aos direitos de voto detidos pelo dominante vão ser equiparados os direitos detidos pelas pessoas referidas no n.º I da alínea *b*) com dedução dos direitos referidos no n.º II desta mesma alínea.

A equiparação começa por estabelecer-se quanto aos direitos de voto detidos pelas pessoas ali mencionadas. Porém, tal como sucedeu a propósito do n.º II da alínea *a*), a equiparação deverá ser igualmente relevante para atribuir ao *participante* a qualidade de sócio, para além de permitir aumentar o número total de direitos de voto que controla (ou seja, os que fazem parte da sua *qualidade de sócio indirecta*).

A possibilidade de estabelecimento de uma equiparação para efeitos de considerar a celebração de acordo concluído com os

⁽¹⁶⁶⁾ V. a propósito de cláusula semelhante no art. 4.º da LMV, os comentários de Ruiz Peris, *ob. cit.*, p. 1470 ss. sobre os acordos relativos ao exercício do direito de voto v. Mário Leite Santos, *ob. cit.*, p. 173 ss.; Ulrich Immega, *ob. cit.*, p. 27.

⁽¹⁶⁷⁾ N.º IV da alínea *a*) do n.º 2.º do art. 13.º do RGIC. A norma tem a sua fonte na sub alínea *bb*) da alínea *d*) do n.º 1 do art. 1.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro. De salientar que, segundo o art. 111.º do RGIC, no caso de se tratar de um acordo entre accionistas de instituições de crédito relativo ao exercício do direito de voto, deve cumprir-se a obrigação de registo do mesmo no Banco de Portugal, sob pena de ineficácia.

outros sócios (por exemplo um acordo concluído por uma sociedade dominada) não decorre do n.º I da alínea *b*). Porém, tal como sucede relativamente à possibilidade de exercício de influência dominante em virtude de contrato ou de cláusula dos estatutos da sociedade (n.º III, da alínea *a*) do n.º 2 do art. 13.º), também o controlo da maioria dos direitos de voto em virtude de acordo concluído com os outros sócios pode englobar os casos em que o mesmo é celebrado por parte de uma sociedade dominada. Esta possibilidade decorre do próprio n.º IV da alínea *a*) do n.º 2 do art. 13.º ⁽¹⁶⁸⁾.

Quanto às deduções previstas no n.º II da alínea *b*), mantêm-se aqui todas as considerações anteriores a propósito de dedução da qualidade de sócio e do total dos votos detidos pelo interessado bem como de dedução dos votos detidos por equiparação. Estas deduções poderão implicar a não existência da qualidade de sócio ou a inexistência do controlo da maioria dos direitos.

2.2.2.1.5.3. *Universo total de direitos*

Em virtude de se tratar da verificação do controlo da maioria dos direitos de voto, será necessário clarificar a base de cálculo dessa mesma maioria. A questão é, mais uma vez resolvida pela alínea *c*) do n.º 2.º do art. 13.º do RGIC. Aplicam-se aqui todas as considerações tecidas a propósito do n.º I, da alínea *a*) do n.º 2 do artigo 13.º ⁽¹⁶⁹⁾.

2.2.2.1.6. *Detenção de participação não inferior a 20% do capital da sociedade, desde que exerça efectivamente sobre esta uma influência dominante ou se encontrem ambas colocadas sob direcção única*

A detenção de uma participação não inferior a 20% no capital da sociedade conjugada com o exercício efectivo de uma influên-

⁽¹⁶⁸⁾ Este caso não deixa de apresentar algumas semelhanças com o direito de designação ou de destituição cuja a equiparação está claramente efectuada no n.º I da alínea *b*) do n.º 2.º do art. 13.º do RGIC.

⁽¹⁶⁹⁾ *Supra* 2.2.2.1.2.3..

cia dominante **ou** aliada à circunstância de uma direcção única permite afirmar a existência de uma relação de domínio entre a *participante* e a *participada* ⁽¹⁷⁰⁾.

A primeira parte deste número (20% e *influência dominante*) é a peça que faltava para aproximar o conceito de domínio do RGIC do do CSC. Enquanto que, no n.º III do n.º 2 do art. 13.º ⁽¹⁷¹⁾ não se exige a participação mas se exige um domínio *estrutural*, aqui basta o exercício *de facto* de uma influência dominante e a participação. Porém, é, ainda assim, um critério mais restrito do que o do CSC por exigir uma condição suplementar.

Curiosamente, para efeitos deste número, a alínea *b*) não estabelece qualquer equiparação ⁽¹⁷²⁾. Ou seja, se A detém 35% do capital (trata-se aqui de capital e não de direitos de voto) através de sociedades dominadas e exercer *de facto* uma influência dominante sobre B, não poderá afirmar-se a existência de uma relação de domínio entre A e B?

Se tivermos em conta o espírito das normas em presença e a coerência interna dos vários casos de afirmação de domínio constantes dos n.ºs I a IV, teremos que concluir pela consideração da qualidade indirecta de sócio por parte do *participante* em causa ⁽¹⁷³⁾. A consideração da participação indirecta, terá então que fazer-se por recurso aos critérios previstos na alínea *b*) do mesmo n.º 2.º. Só assim a materialidade prevalece sobre a mera aparência.

Outro dos casos previstos no n.º V da alínea *a*) consiste no *facto de participante e participada se encontrarem sob direcção única* (para além, mais uma vez, da existência de uma participação

⁽¹⁷⁰⁾ V. alíneas *a*) e *b*) do n.º 2 do art. 1.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* do n.º 9 do art. 1.º da Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro.

⁽¹⁷¹⁾ *Poder exercer influência dominante sobre a sociedade por força de contrato ou de cláusula dos estatutos desta.*

⁽¹⁷²⁾ O mesmo sucede com as normas da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho. O n.º 1 do art. 2.º apenas se refere às situações descritas no n.º 1 do artigo anterior. A situação em causa vem prevista no n.º 2 do art. 1.º.

⁽¹⁷³⁾ Sob pena de, poder existir uma situação de domínio de acordo com os critérios do art. 486.º do CSC mas não no âmbito do RGIC.

⁽¹⁷⁴⁾ Mais uma vez os problemas surgem em virtude da repetição de algumas expressões utilizadas nas Directivas. No caso, apesar da utilização da expressão *direcção única*, há que ter em conta que a fórmula utilizada pelo legislador português não é equi

não inferior a 20% do capital). Impõe-se saber o que significa *direcção única* ⁽¹⁷⁴⁾.

Em primeiro lugar devem considerar-se abrangidas as situações de coincidência entre os membros dos órgãos de administração ⁽¹⁷⁵⁾.

Em segundo lugar, pode também afirmar-se a existência de uma relação de domínio entre sociedades laterais. Assim, A e B estão sob direcção de C e A detém 20% de B. Não obstante a relação de grupo que existe entre A e C e entre B e C, passa agora a existir uma relação de domínio entre A e B ⁽¹⁷⁶⁾.

Em virtude de não se tratar de uma percentagem de direitos de voto, não há que fazer adaptações quanto ao universo dos direitos. A percentagem calcular-se-á em relação ao total do capital.

2.2.2.2. Relações entre os vários critérios

Tendo em conta o conteúdo dos vários critérios previstos nos números I a V da alínea *a*), que se reportam sucessivamente, a maioria dos direitos de voto, controlo dos órgãos sociais e influência dominante, parece poder concluir-se que o conceito de domínio aqui presente é absoluto. Ou seja, a afirmação de que uma pessoa exerce o domínio sobre a sociedade em causa impede a afirmação de que outra exerce o domínio sobre a mesma sociedade. A utilização dos conceitos de domínio distingue-se dos conceitos de *participação qualificada em sentido estrito* precisamente por essa circunstância.

valente à da alínea *b*) do n.º 2 do art. 1.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho: naquela alínea exige-se que *ela* (a empresa-mãe) *mesma e a empresa filial se encontrem colocadas sob sua direcção única*. A interpretação desta alínea é também bastante duvidosa. Não se entende se se trata de uma referência aos membros dos órgãos de administração ou ao carácter exclusivo do controlo pela empresa-mãe. O legislador português abdicou do pronome possessivo *sua* e veio a alterar o sentido objectivo de toda a frase.

⁽¹⁷⁵⁾ Esta situação é abrangida pelo art. 4.º da LMV (mas não pelo Cód.MVM) onde se prevê a coincidência de mais de metade dos membros dos órgãos de administração das duas sociedades. Sobre o assunto v. Ruiz Peris, *ob. cit.*, p. 1470 ss.

⁽¹⁷⁶⁾ Situação esta que não parece estar abrangida pela alínea *b*) do n.º 2 do art. 1.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho.

Ora, dada a diferente natureza dos critérios presentes na norma (o que também acontece no CSC) há que estabelecer critérios de preponderância ⁽¹⁷⁷⁾. De uma forma geral, podemos dizer que os critérios qualitativos deverão prevalecer sobre os critérios quantitativos. Por exemplo, se A detém a maioria dos direitos de voto sobre C mas é B quem tem o direito de designar ou destituir os membros dos órgãos de administração ou de fiscalização, quem domina C é B e não A.

Já a influência dominante prevista no n.º III ⁽¹⁷⁸⁾ sobrepõe-se ao direito previsto no n.º II ⁽¹⁷⁹⁾, em virtude precisamente de a concretização do conceito de *influência dominante* ser incompatível com a presunção (implícita) de que esta existe por via do direito de designação ou destituição da maioria dos membros dos órgãos ⁽¹⁸⁰⁾.

A possibilidade de exercício de influência dominante por via de contrato ou dos estatutos prevalece ainda sobre o n.º V ⁽¹⁸¹⁾ na parte em que se reporta à existência de uma direcção única.

Por outro lado, qualquer das situações descritas nos números II ⁽¹⁸²⁾, III ⁽¹⁸³⁾ e V 1.ª parte ⁽¹⁸⁴⁾ prevalecem naturalmente sobre a situação descrita no n.º IV ⁽¹⁸⁵⁾.

⁽¹⁷⁷⁾ V. para uma operação deste tipo, Ruiz Peris, *ob. cit.*, p. 1474.

⁽¹⁷⁸⁾ *Poder exercer influência dominante sobre a sociedade por força de contrato ou de cláusula dos estatutos desta.*

⁽¹⁷⁹⁾ *Ser sócio da sociedade e ter o direito de designar ou de destituir mais de metade dos membros do órgão de administração ou do órgão de fiscalização.*

⁽¹⁸⁰⁾ O que pode é suceder que o direito de designação ou destituição de mais de metade dos membros do órgão de administração ou de fiscalização impeça a afirmação da influência dominante prevista no n.º III. Tudo dependerá das circunstâncias em que os direitos são atribuídos, das relações existentes entre os dois (ou mais) participantes em causa, e até do número de membros dos órgãos em causa nomeados por via do exercício dos referidos direitos.

⁽¹⁸¹⁾ *Deter uma participação não inferior a 20% no capital da sociedade desde que exerça efectivamente sobre esta uma influência dominante ou se encontrem ambas sobre direcção única.*

⁽¹⁸²⁾ *Ser sócio da sociedade e ter o direito de designar ou de destituir mais de metade dos membros do órgão de administração ou do órgão de fiscalização(II).*

⁽¹⁸³⁾ *Poder exercer influência dominante sobre a sociedade por força de contrato ou de cláusula dos estatutos desta (III).*

⁽¹⁸⁴⁾ *Deter uma participação não inferior a 20% no capital da sociedade desde que exerça efectivamente sobre esta uma influência dominante (V 1.ª parte).*

⁽¹⁸⁵⁾ *Ser sócio da sociedade e controlar por si só, em virtude de acordo concluído com outros sócios desta, a maioria dos direitos de voto (IV).*

2.2.2.3. Relevância do conceito de relação de domínio

Há agora que verificar quais os efeitos da afirmação de uma situação de domínio para efeitos de aplicação de normas do RGIC. O conceito de relação de domínio aparece:

Na alínea d) do artigo 9.º dizendo que não são consideradas como concessão de créditos *as operações de tesouraria, quando legalmente permitidas entre sociedades que se encontrem numa relação de domínio* ⁽¹⁸⁶⁾;

Na alínea c) do n.º 7.º do artigo 13.º para efeitos de imputação dos direitos de voto das sociedades dominadas ⁽¹⁸⁷⁾ pelo participante, a propósito do conceito de *participação qualificada* ⁽¹⁸⁸⁾;

Na alínea f) do n.º 7.º para imputar ao *participante* os direitos detidos por terceiro por força de acordo celebrado com sociedades dominadas pelo *participante* e no qual se preveja transferência provisória desses direitos de voto, ainda a propósito do conceito de *participação qualificada*.

Na alínea i) do n.º 7.º para imputar ao *participante* os direitos de voto que as sociedades por ele dominadas tenham o direito de adquirir por sua exclusiva iniciativa.

Nas alíneas a) e b) do n.º 12.º do artigo 13.º para efeitos de definição da relação de proximidade *entre duas ou mais pessoas, singulares ou colectivas*.

No artigo 18.º, onde se pressupõe a existência de uma relação de domínio quando se fala em *filial* ⁽¹⁸⁹⁾ para efeitos de consulta prévia à autoridade de supervisão da empresa-mãe da *instituição de crédito* a constituir (n.º 1) e atribui-se eficácia à relação de domínio existente entre a *instituição* a constituir e pessoas singulares ou colectivas igualmente dominantes de *instituição de crédito* autorizada noutro Estado membro, para os mesmos efeitos (consulta à autoridade de supervisão do Estado-membro) (n.º 2).

⁽¹⁸⁶⁾ Cfr. n.º 2 do art. 8.º e alínea b) do n.º 1 do art. 4.º do RGIC.

⁽¹⁸⁷⁾ E não todas as que estejam em relação de domínio.

⁽¹⁸⁸⁾ *Infra* 2.2.3..

⁽¹⁸⁹⁾ V. n.º 1.º do art. 13.º e arts. 1.º e 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* dos n.ºs 12 e 13 do art. 1.º da Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro.

Também na **alínea f) do n.º 1 do artigo 20.º**, se pressupõe o conceito de relação de domínio ⁽¹⁹⁰⁾ a propósito da recusa de autorização de constituição de *instituição de crédito* se a adequada supervisão da instituição a constituir for inviabilizada por uma relação de proximidade entre a *instituição* e outras pessoas.

Do mesmo modo, na **alínea g) do n.º 1 do artigo 20.º**, se pressupõe o conceito de relação de domínio quando se prevê a recusa de autorização de constituição de *instituição de crédito* se a adequada supervisão da *instituição* a constituir for inviabilizada pelas disposições legais ou regulamentares de um país terceiro a que esteja sujeita alguma das pessoas com as quais a instituição tenha uma relação de proximidade ⁽¹⁹¹⁾ ou por dificuldades inerentes à aplicação de tais disposições.

Na **alínea a) do artigo 24.º**, pressupõe-se a existência de uma relação de domínio quando se fala em *filial* ⁽¹⁹²⁾, para efeitos de aplicação das regras previstas quanto ao processo de autorização às *filiais de instituições de crédito* já constituídas e que tenham sede principal e efectiva da sua administração fora da Comunidade ⁽¹⁹³⁾.

E ainda:

Na **alínea b) do mesmo artigo 24.º** para efeitos de aplicação das regras relativas ao processo de autorização quando a *instituição de crédito* a constituir seja *dominada ou o seu capital ou os direitos de voto a este correspondentes forem maioritariamente detidos* ⁽¹⁹⁴⁾ por pessoas singulares não

⁽¹⁹⁰⁾ Na medida em que é um dos casos de existência de relação de proximidade. Cfr. alínea a2) da alínea a) do n.º 12.º do art. 13.º do RGIC e primeiro travessão e sexto parágrafo do n.º 1 do art. 1.º da Directiva 95/26/CE de 29 de Junho.

⁽¹⁹¹⁾ *Idem*.

⁽¹⁹²⁾ V. n.º 1.º do art. 13.º e arts. 1.º e 2.º da Directiva 83/349/CEE de 13 de Junho *ex vi* dos n.ºs 12 e 13 do art. 1.º da Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro.

⁽¹⁹³⁾ De acordo com o artigo 25.º, neste caso a autorização é concedida por portaria do Ministro das Finanças e não pelo Banco de Portugal.

⁽¹⁹⁴⁾ Tendo em conta o conceito de domínio estabelecido pelo n.º 2.º do art. 13.º esta alternativa só poderá ter o sentido de garantir a aplicabilidade deste regime nos casos em que o detentor da maioria do capital ou dos direitos de voto não domina a instituição de crédito em virtude do funcionamento de um outro critério a favor de um nacional ou sociedade de estatuto *européu*.

nacionais de Estados membros da Comunidade ou pessoas colectivas que tenham a sua sede principal e efectiva de administração em países que não sejam membros da mesma ⁽¹⁹⁵⁾;

Na alínea b) do n.º 3 do artigo 30.º, a propósito do controlo da idoneidade dos *membros dos órgãos de administração ou fiscalização*, considera-se indiciador de falta de idoneidade o facto de a pessoa em causa ter sido detentora de uma posição de *domínio* em empresa cuja falência ou insolvência, no país ou no estrangeiro, tenha sido prevenida, suspensa ou evitada por providências de recuperação de empresa ou outros meios preventivos ou suspensivos, desde que, em qualquer dos casos, tenha sido reconhecida pelas autoridades competentes a sua responsabilidade por essa situação.

Esta regra vale também para os *gerentes* das sucursais ou dos escritórios de representação que as instituições de crédito que não estejam autorizadas noutros Estados membros mantenham em Portugal, em virtude do que se dispõe no **artigo 45.º**.

O lugar e a data de criação de filiais ⁽¹⁹⁶⁾ das instituições de crédito com sede em Portugal está sujeita a registo no Banco de Portugal (**alínea l) do artigo 66.º**).

No n.º 1 do artigo 85.º estabelece-se a proibição de concessão de crédito, sob qualquer forma ou modalidade, pelas instituições de crédito a sociedades ou outros entes colectivos *dominados, directa ou indirectamente*, pelos membros dos seus órgãos de administração ou fiscalização ⁽¹⁹⁷⁾.

No n.º 2 do artigo 85.º estabelece-se uma definição do carácter indirecto *da concessão* (e não de domínio indirecto) de crédito, equiparando-a a concessão de crédito aos membros dos órgãos se a mesma se pretender conceder ao seu cônjuge, parente ou afim em 1.º grau ou uma sociedade *directa ou indirectamente dominada* por alguma ou algumas daquelas pessoas.

⁽¹⁹⁵⁾ *Idem.*

⁽¹⁹⁶⁾ Portanto, em relação de domínio.

⁽¹⁹⁷⁾ Para além, logicamente da proibição da concessão de crédito aos próprios membros dos órgãos.

A proibição de concessão de crédito não se aplica aos membros do conselho geral, aos administradores não executivos das instituições de crédito e a sociedades ou outros entes colectivos *por eles dominados* (n.º 5 do artigo 85.º).

No artigo 86.º estabelece-se a proibição geral de os membros dos órgãos de administração, os directores e outros empregados, os consultores e os mandatários das instituições de crédito poderem intervir na apreciação e decisão de operações em que sejam, directa ou indirectamente, interessados, entre outros, sociedades ou outros entes colectivos dominados *directa ou indirectamente* pelos próprios, seus cônjuges e parentes ou afins em 1.º grau.

A pessoa singular ou colectiva que pretenda deter ou aumentar a participação qualificada *numa instituição de crédito* de tal forma que esta se transforme em sua *filial* deve comunicar previamente ao Banco de Portugal o seu projecto e o montante da participação, mesmo que o resultado da operação não esteja de antemão assegurado (n.ºs 1 e 2 do artigo 102.º).

Para efeitos de pedido de parecer à autoridade de supervisão do Estado membro de origem, quando a pessoa que pretende deter uma participação qualificada (de tal forma que a instituição a constituir se transforme em sua filial) numa instituição de crédito for *empresa-mãe* ⁽¹⁹⁸⁾ de *instituição de crédito* autorizada noutro Estado membro, ou pessoa singular ou colectiva que *domine instituição de crédito* autorizada noutro Estado membro (n.º 3 do artigo 103.º).

A tomada de participações numa *instituição de crédito* será sempre comunicada à Comissão sempre que o participante não seja nacional de um Estado membro ou seja pessoa colectiva que tenha a sua sede principal e efectiva de administração em país não membro, nos casos em que a participação permita dizer que a *instituição* é uma *filial* (n.º 5 do artigo 103.º).

(198) Portanto dominante.

Na parte relativa ao crédito a detentores de participações qualificadas e a *sociedades que essa pessoa directa ou indirectamente domine*, ou que com ela estejam numa relação de grupo há consequências do domínio (**artigo 109.º**): *a*) o montante concedido a cada pessoa não pode exceder 10% dos fundos próprios; *b*) o montante global não pode exceder 30% dos fundos próprios; *c*) os limites não incluem as sociedades que se encontrem abrangidas incluídas na supervisão em base consolidada.

Da leitura das normas constantes destes artigos podemos concluir que o conceito de relação de domínio constante no n.º 2.º do art. 13.º do RGIC representa já um papel importante enquanto *participação qualificada* em instituições de crédito⁽¹⁹⁹⁾. O conceito de relação de domínio tem, no entanto, outras utilizações, nomeadamente para enquanto *participação qualificada das* instituições de crédito⁽²⁰⁰⁾, dos membros dos órgãos de administração ou de fiscalização ou de outras entidades que se relacionam com as instituições de crédito.

2.2.3. Participação qualificada

2.2.3.1. Noção

2.2.3.1.1. Aspectos gerais⁽²⁰¹⁾

A noção geral de *participação qualificada* vem prevista no n.º 7.º do artigo 13.º do RGIC. Diz-se ali que a *participação qualificada* é a *participação, directa ou indirecta, que represente percentagem não inferior a 10% do capital ou dos direitos de voto da*

⁽¹⁹⁹⁾ É o que sucede no art. 18.º, nas alíneas *f* e *g*) do n.º 1 do art. 20.º, nas alíneas *a*) e *b*) do art. 24.º, nos n.ºs 1 e 2 do art. 102.º e nos n.ºs 3 e 5 do art. 103.º do RGIC.

⁽²⁰⁰⁾ V. alínea *l*) do art. 66.º do RGIC.

⁽²⁰¹⁾ V. sobre as participações qualificadas em sentido estrito, Menezes Cordeiro, *Direito bancário...*, p. 52-60; Vasco Soares da Veiga, *ob. cit.*, p. 74 ss., Pinto Duarte, *ob. cit.*

instituição participada ou que, por qualquer outro motivo, possibilite influência significativa na gestão(...) ⁽²⁰²⁾.

Esta definição suscita várias observações. Em primeiro lugar, trata-se do estabelecimento de apenas *três* critérios de definição da participação qualificada: dois critérios *quantitativos* — a detenção de percentagem não inferior a 10% do capital ou a detenção de percentagem não inferior a 10% dos direitos de voto; e um critério *qualitativo* — a possibilidade de exercer uma influência significativa na gestão.

A noção é estabelecida para efeitos de participação em instituições de crédito pois expressamente se refere à *instituição participada*.

Os critérios que permitem considerar a participação como qualificada não são, obviamente, cumulativos e, contrariamente ao que sucede para efeitos dos critérios atributivos de *domínio*, não há que estabelecer relações de compatibilização em termos de fazer prevalecer os critérios qualitativos sobre os quantitativos já que a situação de detentor de participação qualificada pode verificar-se na esfera jurídica de mais do que uma pessoa.

2.2.3.1.2. *Participação, directa ou indirecta, que represente percentagem não inferior a 10% do capital ou dos direitos de voto da instituição participada*

2.2.3.1.2.1. *Aspectos gerais*

Uma das dúvidas suscitadas pelo critério em causa respeita ao significado da expressão *participação directa ou indirecta* mais propriamente ao significado de *participação indirecta*.

A referência à *participação indirecta* coloca dúvidas também porque, no final do n.º 7, se consideram como equiparados aos direitos de voto do participante os direitos das pessoas referidas nas alíneas seguintes. Será a participação indirecta algo de diferente do que se encontra nas alíneas? Será parcialmente coinci-

⁽²⁰²⁾ N.º 7.º do art. 13.º do RGIC e art. 7.º da Directiva 88/627/CEE de 12 de Dezembro *ex vi* do n.º 10 do art. 1.º e arts. 5.º e 11.º da Directiva 88/646/CEE de 15 de Dezembro.

dente? Ou será que a referência à participação indirecta é afinal desnecessária? ⁽²⁰³⁾

O conceito de participação indirecta está presente no CSC, no n.º 2 do artigo 483.º ⁽²⁰⁴⁾. Os casos de participação indirecta ali prevista são parcialmente coincidentes com as situações descritas nas alíneas.

Determinar qual a noção de *participação indirecta* prevista no n.º 7 do artigo 13.º do RGIC passa pela consideração de que:

1. A equiparação estabelecida nas alíneas não equipara a detenção de direitos de voto por terceiros por conta de sociedades dependentes do *participante* ou que com o *participante* estejam numa relação de grupo (situação claramente prevista no n.º 2 do artigo 483.º do CSC) ⁽²⁰⁵⁾;

2. A equiparação estabelecida pelas alíneas do n.º 7 RGIC só se refere aos direitos de voto e não ao cômputo da participação de 10% no capital;

3. Haverá que atribuir determinado efeito útil à expressão *participação directa ou indirecta* quer para efeitos de contagem de participações quer para efeitos de contagem de direitos de voto, a não ser que se chegue à conclusão que o legislador disse mais do que queria dizer.

Se concluirmos que a noção de participação indirecta coincide com o que se dispõe nas alíneas para efeitos de equiparação, teremos ainda que tomar posição num dos seguintes sentidos: a noção coincide com a equiparação mas como esta só está estabelecida para efeitos de direitos de voto, há que fazer uma interpretação restritiva da parte inicial do n.º 7, entendendo que o mesmo só pode

⁽²⁰³⁾ Da leitura do n.º 10 do art. 1.º da Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro, também não é possível retirar qualquer indício: *Participação qualificada: a detenção, numa empresa, de forma directa ou indirecta, de pelo menos 10% do capital ou dos direitos de voto ou que inclua a possibilidade de exercer uma influência significativa na gestão da empresa em que exista uma participação.*

⁽²⁰⁴⁾ Que, relativamente à noção de dependência indirecta tem em conta a remissão que o n.º 1 do artigo 486.º faz para ele próprio, havendo assim um sistema de remissões cruzadas.

⁽²⁰⁵⁾ Mas a questão é duvidosa, já que os conceitos de relação de domínio e de grupo presentes nas alíneas c) e d) são os conceitos, já de si amplos, do RGIC, principalmente o conceito de relação de domínio.

estar a referir-se às participações indirectas de direitos de voto obtidas por meio de equiparação⁽²⁰⁶⁾, ou ao se estabelecer, num primeiro momento, que se trata de participação indirecta de 10% do capital ou dos direitos de voto, haverá que fazer uma interpretação extensiva da norma na sua parte final, de forma a entender incluídas na equiparação as participações no capital e não somente os direitos de voto.

A resposta a esta questão pode ter como consequência a afirmação existência de uma participação qualificada, no caso de o *participante* só passar a deter 10% do capital da instituição (e não 10% dos direitos de voto) se lhe forem imputáveis acções sem voto⁽²⁰⁷⁾ detidas pelas pessoas descritas nas alíneas. Nos demais casos, a detenção de acções por parte destas pessoas irá implicar a existência de uma dada percentagem de direitos de voto.

Todavia as duas soluções propostas seriam incompatíveis com o sentido da lei: no primeiro caso a referência às participações indirectas (que só valeria para efeitos de direitos de voto porque só estes se encontram na situação das alíneas) seria completamente inútil quanto à detenção de 10% do capital e no segundo caso, a referência à equiparação de participações não tem, na letra da lei, o mínimo de correspondência⁽²⁰⁸⁾.

Acresce que, a especial importância do conceito de *participações qualificadas* no RGIC assume-se enquanto se trate de participações às quais correspondem direitos de voto⁽²⁰⁹⁾.

Na necessidade de presumir que o legislador soube exprimir o seu pensamento em termos adequados⁽²¹⁰⁾, impõe-se conferir algum sentido útil à referência às *participações indirectas* no n.º 7.º do art. 13.º. Assim sendo, a participação indirecta aqui pre-

⁽²⁰⁶⁾ Sendo certo que o que restava de aplicável na norma seria completamente desnecessário por pleonasmo com a parte final.

⁽²⁰⁷⁾ V. Raúl Ventura, "Acções preferenciais sem voto; acções preferenciais remíveis; amortização de acções (acções de fruição) (CSC, arts. 341.º a 347.º), in *Estudos vários sobre sociedades anónimas, Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 1992, p. 409-511.

⁽²⁰⁸⁾ N.º 2 do art. 9.º do Código Civil.

⁽²⁰⁹⁾ Cfr. Campobasso, "Le partecipazioni al capitale..." a propósito dos n.ºs 1, 3, 6, do art. 19.º e 3 do art. 24.º do Testo Único italiano; e Caiazzo-Falco, *ob. cit.*, p. 283.

⁽²¹⁰⁾ N.º 3 do art. 9.º do Código Civil.

vista só poderá coincidir com o conceito vigente no direito comum sobre a matéria: as regras do n.º 2 do art. 447.º ⁽²¹¹⁾ e do n.º 2 do art. 483.º do CSC.

Só assim terá relevância falar-se em detenção indirecta de 10% do capital. No caso dos direitos de voto isto implica a consideração da detenção de direitos de voto por terceiros mas por conta de sociedades dependentes ou em relação de grupo com o participante, cuja inclusão nas alíneas *c)* e *d)* do n.º 7.º do art. 13.º do RGIC poderia levantar dúvidas ou dificuldades de aplicabilidade prática.

A verificação da detenção de 10% do capital da instituição participada não levanta outros problemas. Trata-se somente da relação entre a totalidade do capital e a participação do interessado. A detenção ou *participação* pode ser indirecta, se detida através das pessoas referidas no CSC, mas já não através de todas as pessoas descritas nas várias alíneas do n.º 7 do artigo 13.º.

2.2.3.1.2.2. Equiparação de direitos

Quanto à *participação que represente percentagem de 10% dos direitos de voto* há que considerar, para além do conjunto das acções detidas pelo *participante* as acções detidas pelas pessoas descritas nas várias alíneas. Em muitos destes casos encontramos semelhanças com o regime previsto no n.º 1 do art. 346.º e no n.º 2 do art. 525.º e n.º 1 do art. 530.º do Cód.MVM. Esta circunstância deve-se à remissão operada pelo n.º 10 do art. 1.º da Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro para o art. 7.º da Directiva 88/627/CEE de 12 de Dezembro relativa às informações a publicar por ocasião da aquisição ou alienação de uma participação importante numa sociedade cotada na bolsa.

Assim, **quanto à alínea a)** equiparam-se aos direitos do *participante* os direitos de voto detidos por pessoas ou sociedades referidas no n.º 2 do artigo 447.º do CSC, ou seja: os direitos deti-

⁽²¹¹⁾ De acordo com Menezes Cordeiro, *Direito bancário...*, p. 54, "Este regime poderá considerar-se um *minimum*, quanto à determinação de participações indirectas."

dos pelo cônjuge não separado judicialmente do *participante*; os direitos detidos pelos seus descendentes de menor idade; os direitos detidos por terceiros por conta do cônjuge ou por conta dos descendentes ⁽²¹²⁾; os direitos detidos por sociedades nas quais o cônjuge seja sócio de responsabilidade ilimitada e exerça a gerência ou algum cargo de administrador ou de membro do órgão do conselho fiscal ou possua isoladamente ou em conjunto com os descendentes menores ou com os terceiros referidos pelo menos metade do capital social ou dos votos correspondentes; os direitos detidos por sociedades nas quais os descendentes menores possuam isoladamente ou em conjunto com o cônjuge ou com os terceiros referidos, pelo menos metade do capital social ou dos votos correspondentes ⁽²¹³⁾.

Por efeito da **alínea b)** equiparam-se aos direitos detidos pelo *participante* os direitos detidos por outras pessoas ou entidades, em nome próprio ou alheio mas por conta do *participante* ⁽²¹⁴⁾. Esta norma é paralela à da alínea *a)* do n.º 1 do art. 346.º, à da alínea *a)* do n.º 2 do art. 525.º e à da alínea *a)* do n.º 1 do art. 530.º do Cód.MVM.

As situações aqui contempladas podem ter variadas origens. Ficam, por exemplo, abrangidas “(...) situações de mandato sem representação ou, mais latamente, de administração por conta de outrem e, ainda, a própria gestão de negócios; situações de tipo fiduciário ou de interposição caíam, igualmente nesta alínea” ⁽²¹⁵⁾.

Uma questão que se coloca neste ponto respeita à inexistência, a propósito das *participações qualificadas*, de uma norma relativa à dedução de direitos, tal como sucede para efeitos de relação de domínio. Será necessário saber se devem deduzir-se à participação

⁽²¹²⁾ Não se incluindo nesta remissão para o n.º 2 do artigo 447.º do CSC a remissão que a alínea *c)* deste faz para o seu n.º 1. A detenção de acções por terceiros por conta do participante aparecem referidas na alínea *b)* do n.º 7.º do art. 13.º do RGIC.

⁽²¹³⁾ Esta equiparação não tem correspondência no art. 7.º da Directiva 88/627/CEE de 12 de Dezembro *ex vi* do n.º 10 do art. 1.º e arts. 5.º e 11.º da Directiva 88/646/CEE de 15 de Dezembro.

⁽²¹⁴⁾ V. primeiro travessão do art. 7.º da Directiva 88/627/CEE de 12 de Dezembro *ex vi* do n.º 10 do art. 1.º e arts. 5.º e 11.º da Directiva 88/646/CEE de 15 de Dezembro.

⁽²¹⁵⁾ Menezes Cordeiro, *Direito bancário...*, p. 55.

do *participante* os direitos que o mesmo detenha em nome alheio ⁽²¹⁶⁾, já que poderão ser contabilizados para efeitos de considerar a existência de uma participação qualificada desse mesmo terceiro.

Apesar de a noção de *participação de qualificada* admitir *qualificações múltiplas* quanto à mesma instituição, é de admitir que, pelo espírito e pela coerência própria dos mecanismos da equiparação, se tenha que proceder à dedução (ou à não contagem) de determinados direitos ⁽²¹⁷⁾.

Assim, não deverão contabilizar-se os direitos que o *participante* detenha por conta de outrem.

Na **alínea c)** estabelece-se a equiparação para as sociedades dominadas pelo participante ⁽²¹⁸⁾. A norma aparece, em termos não exactamente idênticos, também nas alíneas *b)* e *c)* do n.º 1 do art. 346.º e nas alíneas *c)* e *d)* do n.º 2 do art. 525.º do Cód.MVM ⁽²¹⁹⁾.

Trata-se, de sociedades dominadas de acordo com o conceito de domínio previsto no n.º 2.º do mesmo artigo ⁽²²⁰⁾, e não de sociedades em relação de domínio ⁽²²¹⁾, ou seja, não se incluem nesta referência os graus *superiores* ao *participante* mas apenas os graus *inferiores* ⁽²²²⁾.

Também aqui não deverão contabilizar-se os direitos detidos por estas sociedades em nome de terceiros.

⁽²¹⁶⁾ Portanto a situação inversa à descrita na alínea *b)* do n.º 7.º do art. 13.º.

⁽²¹⁷⁾ A possibilidade de qualificações múltiplas não deverá significar um total de direitos acima de 100%. Porém o argumento não é decisivo se tivermos em conta o caso previsto na alínea *e)* do n.º 7.º. Contra este entendimento parece ir o Banco de Itália manifestado na chamada *normativa secundaria*, v. Campobasso, "Le partecipazioni al capitale..." p. 299-300.

⁽²¹⁸⁾ V. segundo travessão do art. 7.º da Directiva 88/627/CEE de 12 de Dezembro *ex vi* do n.º 10 do art. 1.º e arts. 5.º e 11.º da Directiva 88/646/CEE de 15 de Dezembro.

⁽²¹⁹⁾ Em matéria de contagem de direitos de voto para efeitos de OPAs, a alínea *d)* do n.º 2 do art. 525.º é aplicável em virtude da remissão operada pela alínea *b)* do n.º 1 do art. 530.º do Cód.MVM.

⁽²²⁰⁾ E não de acordo com a definição prevista no art. 486.º do CSC. No mesmo sentido, Menezes Cordeiro, *Direito bancário...*, p. 55.

⁽²²¹⁾ Como sucede com as referidas normas do Cód.MVM.

⁽²²²⁾ Em virtude dos mecanismos de equiparação acaba por se considerar sempre a sociedade que está no topo da pirâmide. Ou seja, o cálculo (para efeitos de determinar se há uma participação qualificada) por parte de uma sociedade intermédia não significa que a sociedade-mãe não o deva fazer tendo em conta a sua perspectiva, caso em que absorve os direitos detidos por todas as dominadas.

Por sua vez, a **alínea d)** permite ainda imputar ao *participante* os direitos detidos pelas sociedades em relação de grupo ⁽²²³⁾. O mesmo sucede na alínea *c)* do n.º 1 do art. 346.º e na alínea *d)* do n.º 2 do art. 525.º do Cód.MVM ⁽²²⁴⁾.

Trata-se do conceito amplo de grupo, presente no n.º 3.º do art. 13.º.

Pode também suceder que as sociedades em relação de grupo com o participante detenham direitos de voto por conta de terceiros, caso em que os mesmos, conforme *supra* referido, não devem ser incluídos na contagem.

Na **alínea e)** têm-se em conta os direitos detidos por terceiro com o qual o *participante* tenha celebrado acordo que obrigue a adoptar, através do exercício concertado dos respectivos direitos de voto, uma política comum em relação à gestão da sociedade em causa ⁽²²⁵⁾. Os paralelos encontram-se na alínea *e)* do n.º 1 do art. 346.º e na alínea *g)* do n.º 2 do art. 525.º do Cód.MVM ⁽²²⁶⁾.

A particularidade desta alínea, é a de que a imputação funciona nos dois sentidos. Por exemplo, se A celebra um acordo com B sobre o exercício concertado de direitos de voto na instituição X verificamos que os direitos de A são imputados a B para considerar A como detentor de uma participação qualificada, do mesmo modo que os direitos de A são imputados a B.

Cumpra ainda realçar, a este propósito, a obrigatoriedade estabelecida no art. 111.º do RGIC: os acordos parassociais estão sujeitos a registo no Banco de Portugal sob pena de ineficácia ⁽²²⁷⁾.

⁽²²³⁾ A consideração das sociedades em relação de grupo não tem correspondência no art. 7.º da Directiva 88/627/CEE de 12 de Dezembro *ex vi* do n.º 10 do art. 1.º e arts. 5.º e 11.º da Directiva 88/646/CEE de 15 de Dezembro. No segundo travessão do referido artigo faz-se referência às *empresas controladas* o que apenas permite englobar parcialmente os fenómenos de grupo (só se prevêem os níveis inferiores e não os níveis superiores, relativamente à participante relativamente à qual se efectua o cálculo da participação.

⁽²²⁴⁾ V. ainda a remissão operada pela alínea *b)* do n.º 1 do art. 530.º do Cód.MVM.

⁽²²⁵⁾ Veja-se o terceiro travessão do art. 7.º da Directiva 88/627/CEE de 12 de Dezembro *ex vi* do n.º 10 do art. 1.º e arts. 5.º e 11.º da Directiva 88/646/CEE de 15 de Dezembro: *direitos de voto detidos por um terceiro com o qual essa pessoa ou entidade tenha celebrado um acordo que os obriga a adoptar, através do exercício concertado dos direitos de voto que detêm, uma política comum em relação à gestão da sociedade em causa.*

⁽²²⁶⁾ V. ainda a remissão operada pela alínea *b)* do n.º 1 do art. 530.º do Cód.MVM.

⁽²²⁷⁾ Segundo Pinto Duarte, *ob. cit.*, p. 85, este preceito insere-se numa corrente legislativa que vai contra a natureza reservada dos acordos parassociais.

Na **alínea f)** têm-se em conta os direitos detidos por terceiro em virtude de acordo celebrado com o *participante*, com uma sociedade por ele dominada ou com uma sociedade que se encontre em relação de grupo com o *participante* desde que nesse acordo se preveja a transferência meramente provisória desses direitos ⁽²²⁸⁾. Este tipo de acordo é também considerado na alínea *e)* do n.º 1 do art. 346.º do Cód.MVM.

Contam-se ainda como pertencentes ao *participante* as acções que o mesmo tenha entregue em garantia excepto quando o credor declarar a intenção de os exercer, caso em que serão considerados próprios do credor (**alínea g)**) ⁽²²⁹⁾. As acções entregues em garantia são também consideradas na alínea *g)* do n.º 1 do art. 346.º e na alínea *d)* do n.º 1 do art. 530.º do Cód.MVM.

A não inclusão dos direitos entregues em garantia quando o credor exerça os correspondentes direitos implicará, por outro lado, a contagem dos direitos entregues em garantia ao *participante* quando este seja o credor, conforme dispõe a parte final da alínea *g)*. Trata-se apenas de uma questão de perspectiva.

Deste modo o legislador estabeleceu um critério para resolver o dilema que se lhe apresentava: "(...) havendo acções entregues em garantia, o direito de voto terá que ser computado ou no devedor, ou no credor: não em ambos e não em nenhum." ⁽²³⁰⁾ ⁽²³¹⁾.

São também incluídos, como pertencentes ao *participante* os direitos por ele detidos em *usufruto* (**alínea h)**) ⁽²³²⁾. O mesmo

⁽²²⁸⁾ V. quarto travessão do art. 7.º da Directiva 88/627/CEE de 12 de Dezembro *ex vi* do n.º 10 do art. 1.º e arts. 5.º e 11.º da Directiva 88/646/CEE de 15 de Dezembro. Neste caso prevê-se uma condição não transposta na alínea *f)* do n.º 7.º do art. 13.º: trata-se da transferência *remunerada* dos direitos de voto em causa.

⁽²²⁹⁾ V. quinto travessão do art. 7.º da Directiva 88/627/CEE de 12 de Dezembro *ex vi* do n.º 10 do art. 1.º e arts. 5.º e 11.º da Directiva 88/646/CEE de 15 de Dezembro: *direitos de voto associados a acções detidas como caução por essa pessoa ou entidade, excepto quando o depositário detenha direitos de voto e declare a sua intenção de os exercer; neste caso, os direitos de voto serão assimilados aos direitos de voto do depositário.*

⁽²³⁰⁾ Menezes Cordeiro, *Direito bancário...*, p. 56.

⁽²³¹⁾ De acordo com Campobasso, "Le partecipazioni al capitale...", p. 299-300, o Banco de Itália considera ambas as pessoas para efeitos de pedido de autorização.

⁽²³²⁾ V. sexto travessão do art. 7.º da Directiva 88/627/CEE de 12 de Dezembro *ex vi* do n.º 10 do art. 1.º e arts. 5.º e 11.º da Directiva 88/646/CEE de 15 de Dezembro.

caso é previsto no n.º 1 do art. 346.º e na alínea *d*) do n.º 1 do art. 530.º do Cód. MVM.

Cumpra aqui perguntar se haverá imputação de direitos quando o *participante* é apenas o titular das acções cedidas em usufruto. Dado tratar-se de imputações de direitos de voto a questão está apenas em identificar em que esfera jurídica se encontram esses direitos ⁽²³³⁾.

Na **alínea i)** trata-se da equiparação para efeitos de detenção de direitos de voto, os direitos que o *participante*, as sociedades por si dominadas ou as que com ele estejam numa relação de grupo, os terceiros que detenham direitos em seu nome, ou quaisquer das pessoas referidas nas alíneas anteriores, tenham o direito de adquirir por sua exclusiva iniciativa ⁽²³⁴⁾.

Esta disposição é equivalente à da alínea *f*) do n.º 1 do art. 346.º e da parte final da alínea *d*) do n.º 1 do artigo 530.º do Cód.MVM ⁽²³⁵⁾. Trata-se da celebração de contratos de promessa de compra e venda com possibilidade de execução específica e de contratos de opção de compra de acções ⁽²³⁶⁾.

Na **alínea j)** contabilizam-se os direitos inerentes a acções depositadas junto do *participante* e que este possa exercer como entender na ausência de instruções específicas dos respectivos detentores ⁽²³⁷⁾. Trata-se de uma disposição paralela à prevista na alínea *g*) do n.º 1 do art. 346.º e na alínea *d*) do n.º 1 do art. 530.º do Cód.MVM ⁽²³⁸⁾.

⁽²³³⁾ Cfr. Art. 1467.º do Código Civil e art. 23.º do CSC. Quanto às deliberações relativas a alteração de estatutos ou dissolução da sociedade estaremos perante um caso de voto conjunto.

⁽²³⁴⁾ V. sétimo travessão do art. 7.º da Directiva 88/627/CEE de 12 de Dezembro *ex vi* do n.º 10 do art. 1.º e arts. 5.º e 11.º da Directiva 88/646/CEE de 15 de Dezembro: *os direitos de voto que essa pessoa ou entidade ou uma das outras pessoas ou entidades referidas nos travessões anteriores possam adquirir, por sua exclusiva iniciativa, por força de um acordo formal*. A referência a um acordo formal não aparece na alínea *i*) do n.º 7.º do art. 13.º do RGIC.

⁽²³⁵⁾ Nestes artigos é feita uma referência expressa a acordo *escrito*.

⁽²³⁶⁾ V. Menezes Cordeiro, *Direito bancário...*, p. 56.

⁽²³⁷⁾ V. oitavo travessão do art. 7.º da Directiva 88/627/CEE de 12 de Dezembro *ex vi* do n.º 10 do art. 1.º e arts. 5.º e 11.º da Directiva 88/646/CEE de 15 de Dezembro.

⁽²³⁸⁾ De acordo com Menezes Cordeiro, *Direito bancário...*, p. 56, visa-se aqui "(...) de uma forma residual, cobrir as situações nas quais se chegue a situações "privilegiadas" através do silêncio ou da falta de regulamentação."

2.2.3.1.2.3. *Universo total de direitos*

Outra questão não tratada a propósito das *participações qualificadas* respeita ao universo total dos direitos de voto relevantes para efeitos de cálculo das percentagens. Porém, como se dispõe na alínea *a*) do n.º 1 do artigo 324.º do CSC, *enquanto as acções pertencerem à sociedade devem considerar-se suspensos todos os direitos inerentes às acções excepto o de o seu titular receber novas acções no caso de aumento de capital por incorporação de reservas*. Por sua vez, os direitos de voto detidos por uma filial da sociedade dependente (extensão do efeito *acções próprias* quando as acções são detidas por uma sociedade dependente) são contados como acções próprias em virtude do novo artigo 325.º-A do CSC, introduzido pelo DL 328/95 de 9 de Dezembro.

Os outros casos de extensão do efeito *acções próprias* previstos, são tidos em conta em virtude do n.º 2 do artigo 325.º-A. Se os casos aqui descritos não são abrangidos na consideração das *acções próprias* significa que os restantes casos sofrem esse efeito: ou seja, terão o regime das *acções próprias* as *acções adquiridas* por terceiro por conta da sociedade em causa ou de qualquer das suas dominadas ⁽²³⁹⁾.

2.2.3.1.3. *Participação que possibilite influência significativa na gestão*

A participação, directa ou indirecta, que permita de por *qualquer outro motivo* (que não a percentagem) o exercício por parte do *participante* de uma influencia significativa na gestão da instituição de crédito é um critério qualificativo que depende da verificação das circunstâncias do caso concreto ⁽²⁴⁰⁾.

⁽²³⁹⁾ Não estão compreendidas no número anterior a subscrição, a aquisição e a detenção de acções da sociedade anónima pela sociedade dela dependente, directa ou indirectamente, mas por conta de um terceiro que não seja a sociedade anónima referida no número anterior, nem outra em que a sociedade anónima exerça influência dominante; n.º 2 do art. 325.º-A do CSC.

⁽²⁴⁰⁾ De acordo com Menezes Cordeiro, *Direito bancário...*, p. 54-55, “(...) Esta última proposição, se bem se atentar, faculta logo uma cobertura de inúmeras conjunturas: bastará verificar, na infundável riqueza das hipóteses possíveis, quais aquelas que, independentemente da percentagem, permitam uma influência significativa da gestão do ente.”

Essas circunstâncias poderão ser indiciadas tendo em conta factos que se aproximem dos descritos nas alíneas: por exemplo a celebração de acordos com outros accionistas de forma a conferir ao *participante* especiais privilégios relativamente a certos ou a todos os assuntos correntes da actividade da instituição ⁽²⁴¹⁾.

2.2.3.2. Comparação com a relação de domínio

O conceito de relação de domínio não é estabelecido apenas com referência às participações em instituições de crédito, contrariamente ao que acontece com o conceito de *participação qualificada*. Dada a estrutura da *participação qualificada* (não absoluta) verificamos que a qualidade de detentor de participação qualificada deverá anteceder necessariamente o atingir da posição *dominante*.

A tónica dominante em todo o RGIC quanto a esta matéria é a da antecipação do controlo ao nível das *participações qualificadas* nas instituições de crédito e não ao nível da relação de domínio. Porém, em alguns casos, supõe-se um evoluir da *participação qualificada* para o nível do *domínio* e atribui-se a esta circunstância um conjunto especial de efeitos.

Ora, haveria maior facilidade na aplicação das normas se os critérios, nomeadamente quanto à equiparação de direitos de voto, fossem similares, de tal forma que houvesse uma evolução por alteração para influência dominante, pelo menos no respeitante a critérios quantitativos.

Assim, o detentor da *participação qualificada* terá que, em cada momento, proceder à verificação dos critérios determinantes da participação qualificada e dos critérios determinantes do domínio e, se é certo, que sempre teriam os critérios *qualitativos* que ser divergentes, o duplo cálculo não se justifica nos critérios quantitativos.

⁽²⁴¹⁾ Refira-se ainda que o legislador não seguiu totalmente o critério presente no n.º 10 do art. 1.º e arts. 5.º e 11.º da Directiva 88/646/CEE de 15 de Dezembro. Neste exige-se que a influência significativa na gestão seja acompanhada de uma participação no capital, o que não acontece claramente com o n.º 7 do art. 13.º.

Tanto mais quanto verificamos que universo de imputação quantitativa de direitos de voto para efeitos de atingir o limiar de 10% (participação qualificada) é mais amplo do que o universo de imputação para efeitos de cálculo da maioria dos direitos de voto (domínio), basta pensar na alínea a) do n.º 7.º do art. 13.º.

2.2.3.3. Relevância do conceito de participação qualificada

No que toca às participações em instituições de crédito o conceito de *participação qualificada* assume um lugar de destaque: é o “(...) conceito operativo central do controlo da identidade dos sócios das IC (instituições de crédito) (...)”⁽²⁴²⁾.

Assim, a noção de participação qualificada aparece nas seguintes normas:

No **n.º 2 do artigo 17.º**, onde se estabelece a obrigatoriedade de instrução do pedido de autorização para a constituição de instituição de crédito apresentando informações várias sobre *accionistas fundadores que sejam pessoas colectivas detentoras de participações qualificadas na instituição a constituir*.

Nesta mesma norma, **na alínea c)**, estabelece-se a obrigatoriedade de identificação dos detentores de *participações qualificadas* na pessoa colectiva que é, por sua vez, *participante qualificada* na instituição a constituir.

Ainda no **n.º 2 do mesmo artigo, na alínea d)**, estabelece-se a obrigatoriedade de identificação das sociedades nas quais o *participante qualificado* detenha *participação qualificada*.

Na **alínea d) do n.º 1 do artigo 20.º**, prevê-se a recusa de autorização de constituição de instituição de crédito se o Banco de Portugal não considerar demonstrado que todos os detentores de participações qualificadas satisfazem os requisitos estabelecidos no artigo 103.º.

⁽²⁴²⁾ Pinto Duarte, *ob. cit.*, p. 80; V. *Livro branco...*, vol. 1, p. 151-177, vol. 2, p. 29-33.

No caso de o objecto da instituição de crédito compreender alguma actividade de intermediação de valores mobiliários, o Banco de Portugal solicitará informações à CMVM sobre a idoneidade dos futuros detentores de *participações qualificadas* (n.º 1 do artigo 29.º-A e n.º 7 do art. 103.º) comunicando imediatamente à CMVM quando ocorra a revogação de autorização.

A identificação dos accionistas detentores de participações qualificadas em instituições de crédito com sede em Portugal está sujeita a registo no Banco de Portugal (**alínea g) do artigo 66.º**).

A violação do **n.º 7 do artigo 105.º** implica a recusa de registo da instituição de crédito no Banco de Portugal. Trata-se da eleição de membros dos órgãos sociais através de votos inibidos por não comunicação ao Banco de Portugal de detenção de *participação qualificada*.

Os membros do órgão de administração ou de fiscalização de uma instituição de crédito que detenham *participações qualificadas* em sociedades ou outros entes colectivos não podem participar na apreciação e decisão de operações de concessão de crédito a essas pessoas (**n.º 7 do artigo 85.º**).

O montante global das *participações qualificadas* da instituição de crédito em sociedades não pode ultrapassar 60% dos seus fundos próprios⁽²⁴³⁾, excepto quanto a participações noutras instituições de crédito, sociedades financeiras ou instituições financeiras que estejam incluídas na supervisão em base consolidada a que se encontre sujeita a instituição de crédito participante (**n.ºs 3 e 7 do artigo 100.º**).

O **artigo 101.º** não trata, em rigor, de participações qualificadas em instituições de crédito, nem recorre de forma directa ao conceito de *participação qualificada* como fez no

⁽²⁴³⁾ Pretendem aqui acautelar-se os riscos que decorrem da formação de grupos mistos. Por vezes as participações são equiparáveis a operações de financiamento. V. ainda o n.º 1 do art. 101.º. O chamado princípio da separação entre *banca e indústria* é um dos princípios considerados fundamentais para a salvaguarda de uma gestão sã e prudente do sistema bancário. A este respeito v. Campobasso, "Le partecipazioni delle banche...", p. 281 e 295-298; Caiazza-Falco, *ob. cit.*, p. 277-278; Castaldi, *ob. cit.*, p. 71; Frasca, *ob. cit.*, p. 12; Rives-Lange/Contamine-Raynaud, *ob. cit.*, p. 164-166.

artigo 100.º. Porém, para efeitos de participação indirecta, estabelece (n.º 2) uma equiparação às situações que, por sua vez, determinariam equiparação para efeitos de participação qualificada.

A pessoa singular ou colectiva que pretenda deter ou aumentar a *participação qualificada* numa instituição de crédito deve comunicar previamente ao Banco de Portugal o seu projecto e o montante da participação, mesmo que o resultado da operação não esteja de antemão assegurado (n.ºs 1 e 2 do artigo 102.º).

A idoneidade dos detentores de participações qualificadas, regulada no artigo 103.º, é uma das consequências mais importantes do conceito de *participação qualificada* no RGIC.

Sem prejuízo da comunicação prévia, qualquer modificação deverá ser notificada ao Banco de Portugal (artigo 104.º).

Mais importante para efeitos de controlo dos detentores de *participações qualificadas* é o que dispõe o artigo 105.º quanto à inibição dos direitos de voto do participante que não cumpriu os seus deveres de informação ao Banco de Portugal. Esta inibição é comunicada à CMVM e determina a anulabilidade das deliberações em que o inibido tenha votado.

Também a diminuição da participação está sujeita a controlo (artigo 107.º).

As próprias instituições de crédito têm dever de comunicar todos os factos relativos a *aumento ou cessação de participações qualificadas* de que tenham conhecimento quer no momento em que deles têm conhecimento quer periodicamente (artigo 108.º).

Também o crédito a detentores de *participações qualificadas* e a sociedades que essa pessoa directa ou indirectamente domine, ou que com ela estejam numa relação de grupo tem limitações (artigo 109.º): a) O montante concedido a cada pessoa não pode exceder 10% dos fundos próprios; b) O montante global não pode exceder 30% dos fundos próprios; c) Os limites não incluem as sociedades que se encontrem abrangidas incluídas na supervisão em base consolidada.

No n.º 4 do artigo 120.º estabelece-se a obrigação de entidades que tenham participações qualificadas em instituições de crédito fornecerem ao Banco de Portugal todos os elementos ou informações que o mesmo considere relevantes para a supervisão da instituição.

Como pode verificar-se pelo teor destas normas, a detenção de uma *participação qualificada* numa instituição de crédito é um factor que provoca uma série de consequências que envolvem: o participante, a instituição participada e o Banco de Portugal⁽²⁴⁴⁾. Do lado dos primeiros aparecem obrigações e do lado do último poderes de supervisão. Estas normas têm fundamentos proteccionistas ao nível da instituição de crédito, do sistema bancário e do mercado⁽²⁴⁵⁾ e, por essa razão, assumem particular relevância o controlo da idoneidade dos participantes⁽²⁴⁶⁾ e as consequências da violação dos deveres impostos⁽²⁴⁷⁾.

Finalmente, há que ter em conta que a participação de 10% prevista no n.º 7.º do art. 13.º, constitui apenas o primeiro patamar no âmbito das *participações qualificadas* em sentido estrito. Conforme se pode verificar pelo n.º 1 do art. 102.º do RGIC, os patamares seguintes situam-se em 20%, 33% ou 50% dos direitos de voto ou do capital, limites relativamente aos quais se aplicam as alíneas a) a j) do n.º 7.º do art. 13.º.

⁽²⁴⁴⁾ Cfr. Pinto Duarte, *ob. cit.*, p. 80, segundo o qual a relevância das participações qualificadas pode analisar-se em três momentos: o da autorização para a constituição da instituição de crédito, o da transmissão das participações e o dos limites à concessão de crédito.

⁽²⁴⁵⁾ V. Menezes Cordeiro, *Direito bancário...*, p. 58-59. Em geral sobre as modalidades de tutela e os seus objectivos v. Fernando Conceição Nunes, *Direito bancário*, vol. 1, Lisboa, AAFDL, 1994, p. 122 e 125-126.

⁽²⁴⁶⁾ É a chamada *condition de moralité* cuja origem é claramente anterior ao direito bancário europeu. V. Jean-Louis Rives-Lange e Monique Contamine-Raynaud, *Droit bancaire*, 5^e édition, Paris, Dalloz, 1990, p. 139; Sobre a evolução do controlo da identidade dos sócios em Portugal v. Pinto Duarte, *ob. cit.*, p. 74 ss.

⁽²⁴⁷⁾ São as *Draconian Measures* na expressão de Dassel-Isaacs QC-Penn, *ob. cit.*, p. 116. Também o *Livro branco...*, vol. 1, p. 154 conclui pela necessidade de sanções fortes em caso de violação dos deveres impostos aos detentores de participações qualificadas.

2.2.4. *Relação de proximidade*

2.2.4.1. **Noção**

2.2.4.1.1. *Aspectos gerais*

A noção de relação de proximidade resulta das alterações introduzidas ao RGIC pelo DL n.º 232/96 de 5 de Dezembro na parte em que procedeu à transposição da Directiva 95/26/CE de 29 de Junho. Foi assim introduzido o n.º 12.º ao art. 13.º do RGIC, por sua vez constituído por duas alíneas.

2.2.4.1.2. *Relação entre duas pessoas ligadas entre si através de uma participação, directa ou indirecta, de percentagem não inferior a 20% do capital ou dos direitos de voto de uma empresa*

De acordo com a subalínea *a1)* da alínea *a)* do n.º 12.º do art. 13.º haverá uma relação de proximidade entre as pessoas referidas nas condições ali descritas. Deve, desde já, salientar-se que, apesar do extremo cuidado do legislador em proceder a divisões e subdivisões, o resultado não é dos mais coerentes. À letra parecia afirmar-se a existência de uma relação de proximidade entre duas pessoas singulares por uma deter participação em outra, o que, manifestamente não faz sentido.

Mais ainda assim surge a dúvida, serão consideradas em relação de proximidade duas pessoas singulares pelo facto de ambas terem 20% numa sociedade? Parece que não. A alínea *a)* refere-se a uma *ligação entre si* que faz pressupor a participação não inferior a 20% do capital ou dos direitos de voto de uma pessoa singular ou colectiva numa *empresa* ⁽²⁴⁸⁾.

Outra dúvida suscitada pela subalínea *a1)* prende-se com o sentido da expressão *participação indirecta*. Dadas as diferentes cláusulas relativas a participações indirectas presentes no mesmo

⁽²⁴⁸⁾ Sob pena de se ter também que admitir a existência de uma relação de domínio entre duas pessoas singulares, que também decorre da subalínea *a2)*, alínea *a)* e n.º 12.º.

art. 13.º não é possível, com segurança, optar por qualquer delas. Assim sendo, as participações indirectas deverão considerar-se nos termos das regras de direito comum: mais uma vez com recurso ao n.º 2 do art. 447.º e ao n.º 2 do art. 483.º do CSC (249).

2.2.4.1.3. *Relação entre duas pessoas ligadas entre si por uma relação de domínio* (250)

A autonomia deste conceito é algo discutível. A relação de domínio corresponde à definida pelo n.º 2.º do mesmo artigo. De igual modo, verificamos que, a relação de domínio se identifica com as relações criadas entre a empresa-mãe e a filial, conforme previsto no n.º 1.º do art. 13.º. Temos assim, três definições para uma mesma realidade (251): relação empresa-mãe e filial, relação de domínio e relação de proximidade (quanto a este caso específico).

(249) Da leitura da alínea *a*) do 6.º parágrafo do n.º 1 do art. 2.º da Directiva 95/96/CEE de 29 de Junho, decorrem ainda maiores dúvidas. Diz-se ali que existe uma relação estreita quando *duas ou mais pessoas singulares ou colectivas se encontrem ligadas através de uma participação, ou seja, o facto de deter (sic), directamente ou através de uma relação de controlo, 20% ou mais dos direitos de voto ou do capital de uma empresa*. A referência à noção de controlo, dado que se trata aqui de introduzir um quinto travessão (sic) ao art. 1.º da Directiva 77/780/CEE, tendo sido esta alterada pela Directiva 89/646/CEE cujo n.º 9 do art. 1.º remete para a Directiva 83/349/CEE a fim de se estabelecer a noção de controlo, acaba afinal por nos remeter para o conceito de domínio que equivale ao previsto no n.º 2 do art. 13.º do RGIC. Mas, o resultado destas sucessivas remissões não é minimamente coerente dado que a relação de controlo é, de seguida, referida na alínea *b*) do 6.º parágrafo da Directiva 95/26/CE para determinar igualmente o estabelecimento de uma relação estreita entre dominante e dominada. Como se pode verificar, no que respeita à referência às pessoas singulares, o legislador português limitou-se a repetir os absurdos que já constavam da Directiva.

(250) V. alínea *b*) do 6.º parágrafo do n.º 1 do art. 2.º da Directiva 95/96/CE de 29 de Junho.

(251) De acordo com a alínea *b*) do 6.º parágrafo do n.º 1 do art. 2.º da Directiva 95/96/CE de 29 de Junho existe relação estreita entre *duas ou mais pessoas singulares (sic) ou colectivas que se encontrem ligadas entre si através de uma relação de controlo, ou seja, a relação existente entre uma empresa-mãe e uma filial, tal como prevista nos n.ºs 1 e 2 do artigo 1.º da Directiva 83/349/CEE, ou uma relação da mesma natureza entre uma pessoa singular ou uma empresa*. Por sua vez o n.º 9 do art. 1.º da Directiva 89/646/CEE de 15 de Dezembro diz-nos que o controlo *é a relação que existe entre uma empresa-mãe e uma filial, tal como prevista no artigo 1.º da Directiva 83/349/CEE, ou uma relação da mesma natureza entre qualquer pessoa singular ou colectiva e uma empresa*.

2.2.4.1.4. *Relação entre duas pessoas ligadas a uma terceira pessoa através de uma relação de domínio*

A relação de domínio aqui prevista não pode deixar de coincidir com a que ficou definida a propósito do n.º 2.º do art. 13.º.

A inovação trazida pela alínea *b*) do n.º 12.º ⁽²⁵²⁾ respeita ao estabelecimento de uma relação entre as duas pessoas que se encontram ligadas à terceira. Portanto, ao estabelecimento de uma relação relevante quanto a duas sociedades, por exemplo, A e B, que são dominadas por C.

Relativamente às pessoas singulares a norma só faria sentido se a pessoa singular fosse o dominante (portanto a terceira pessoa), aquela relativamente à qual não se está a estabelecer qualquer relação ⁽²⁵³⁾, daí que não se lhes possa aplicar.

2.2.4.2. **Relevância do conceito de relação de proximidade**

Na alínea *f*) do n.º 1 do artigo 20.º, prevê-se a recusa de autorização de constituição de instituição de crédito se a adequada supervisão da instituição a constituir for inviabilizada por uma *relação de proximidade* entre a instituição e outras pessoas.

Na alínea *g*) do n.º 1 do artigo 20.º, prevê-se a recusa de autorização de constituição de instituição de crédito se a adequada supervisão da instituição a constituir for inviabilizada pelas disposições legais ou regulamentares de um país terceiro a que esteja sujeita alguma das pessoas com as quais

⁽²⁵²⁾ Que resulta da transposição do 9.º parágrafo do n.º 1 do art. 2.º da Directiva 95/96/CE de 29 de Junho: *é igualmente considerada como constituindo uma relação estreita entre duas ou mais pessoas singulares (sic) ou colectivas uma situação em que essas pessoas se encontrem ligadas de modo duradouro a uma mesma pessoa através de uma relação de controlo.*

⁽²⁵³⁾ Ou seja, não existem pessoas singulares ligadas a uma terceira pessoa através de uma relação de domínio. Nas relações de domínio, as pessoas singulares só poderão configurar-se como dominantes mas, nesse caso, trata-se, por definição, de apenas uma pessoa, pois a norma não pretende consagrar a eventual existência de situações de domínio conjunto. A relação de domínio, para efeitos de estabelecimento da relação de proximidade, pré-existe.

a instituição tenha uma *relação de proximidade* ou por dificuldades inerentes à aplicação de tais disposições.

Verifica-se assim, que o conceito de relação de proximidade apresenta uma importância diminuta que talvez não justificasse a sua autonomia enquanto conceito geral.

2.2.5. Participações superiores a 2% do capital

Uma outra *participação qualificada* de grau fraco é a que decorre da detenção de 2% do capital social. De acordo com o disposto no art. 110.º do RGIC, a instituição de crédito deverá publicar, até cinco dias antes da realização das assembleias gerais, a relação dos accionistas cujas participações excedam 2% do capital social.

2.3. Conceitos especiais para efeitos de supervisão em base consolidada

2.3.1. Participação

A importância da supervisão em base consolidada levou o legislador, no art. 130.º, a consagrar alguns casos que podem subsumir-se num conceito amplo de *participação qualificada*, aos quais cumpre fazer uma referência, ainda que necessariamente breve ⁽²⁵⁴⁾. Trata-se dos conceitos de participação e de filial e dos casos especiais do n.º 3 do art. 131.º.

De acordo com a alínea d) do n.º 2 do art. 130.º existe uma *participação* sempre que, de forma directa ou indirecta, alguém seja detentor de pelo menos 20% dos direitos de voto ou do capital de uma sociedade. Relativamente à noção de participação indirecta, teremos mais uma vez que utilizar os critérios de ordem geral previstos no CSC. Também quanto ao cálculo da percentagem de direitos de voto se aplicam aqui todas as considerações

⁽²⁵⁴⁾ V. Carlos Olavo, "Supervisão..."; Vasco Soares da Veiga, *ob. cit.*, p. 91 ss. e Irace, *ob. cit.*.

tecidas a propósito dos efeitos provocados pela aquisição de acções próprias pela própria sociedade ou por sociedades por ela dominadas.

2.3.2. *Filial*

O conceito de participação atrás descrito é um complemento da noção de filial que aparece descrita na alínea *e*) do n.º 2 do art. 130.º. Estabelece-se aqui uma remissão para as situações descritas nos números I a IV da alínea *a*) do n.º 2.º do art. 13.º. A omissão da situação prevista no n.º V deve-se à consideração da noção de participação prevista na alínea *e*) e ainda ao facto de ser considerada como filial, de acordo com a parte final da alínea *e*), qualquer sociedade na qual exista o exercício de uma influência dominante, no juízo das autoridades de supervisão das instituições de crédito.

Trata-se aqui da concessão de um forte poder discricionário, que corresponde à concretização do conceito de *influência dominante*, mas que se encontra subordinado à teleologia própria das normas sobre supervisão em base consolidada: “(...) avaliar a solidez financeira dessa instituição de crédito e fiscalizar a importância dos riscos em que incorre ao nível do conjunto das suas actividades”⁽²⁵⁵⁾. Portanto, há que verificar se existe uma repercussão da situação financeira da *participante* sobre a situação financeira da instituição de crédito⁽²⁵⁶⁾.

2.3.3. *O n.º 3 do artigo 131.º*

O n.º 3 do art. 131.º do RGIC possibilita ao Banco de Portugal a determinação da inclusão de uma instituição de crédito na supervisão em base consolidada, quando verifique que: (a) uma instituição de crédito exerce sobre outra⁽²⁵⁷⁾ uma influência signi-

⁽²⁵⁵⁾ Carlos Olavo, “Supervisão...”, p. 65.

⁽²⁵⁶⁾ Carlos Olavo, “Supervisão...”, p. 65.

⁽²⁵⁷⁾ Ou sobre uma entidade equiparada.

ficativa ainda que não detenha qualquer participação ⁽²⁵⁸⁾; (b) duas ou mais instituições de crédito ⁽²⁵⁹⁾ estejam sujeitas a direcção única ainda que não estipulada estatutária ou contratualmente e (c) duas ou mais instituições de crédito tenham órgãos de administração ou fiscalização compostos maioritariamente pelas mesmas pessoas.

Em todos estes casos estamos perante uma mera possibilidade. Também aqui, o exercício do poder discricionário por parte do Banco de Portugal deve atender aos limites impostos pelos objectivos da supervisão em base consolidada ⁽²⁶⁰⁾.

2.3.4. Relevância

No **n.º 4 do artigo 33.º**, contrariamente à regra, não existem limitações à acumulação de cargos pelos membros dos órgãos sociais relativamente ao exercício de funções em órgãos de administração de outras instituições de crédito ou outras entidades que estejam incluídas na supervisão em base consolidada a que se encontre sujeita a instituição de crédito em causa.

As informações que o Banco de Portugal receber a título de cooperação com outras entidades (**artigo 81.º**) podem ser utilizadas para efeitos de supervisão em base consolidada (**alínea b) do n.º 4**).

A proibição de concessão de crédito não se aplica em relação às operações de que sejam beneficiárias **instituições de crédito**, sociedades financeiras ou sociedades gestoras de participações sociais que se encontrem incluídas em *supervisão em base consolidada a que esteja sujeita instituição de crédito em causa* (**n.º 6 do artigo 85.º**).

O montante global das participações qualificadas da instituição de crédito em sociedades não pode ultrapassar 60%

⁽²⁵⁸⁾ Ainda que não detenha qualquer percentagem do capital ou dos direitos de voto.

⁽²⁵⁹⁾ Ou entidades equiparadas.

⁽²⁶⁰⁾ Sobre o n.º 3 do art. 131.º com maior pormenor v. Carlos Olavo, "Supervisão...", p. 67-69.

dos seus fundos próprios, excepto quanto a participações noutras instituições de crédito, sociedades financeiras ou instituições financeiras que estejam incluídas na *supervisão em base consolidada* a que se encontre sujeita a instituição de crédito participante (n.ºs 3 e 7 do artigo 100.º).

Na parte relativa ao crédito a detentores de participações qualificadas e a sociedades que essa pessoa directa ou indirectamente domine, ou que com ela estejam numa relação de grupo há consequências do domínio (artigo 109.º): a) O montante concedido a cada pessoa não pode exceder 10% dos fundos próprios; b) O montante global não pode exceder 30% dos fundos próprios; c) Os limites *não incluem as sociedades que se encontrem abrangidas incluídas na supervisão em base consolidada* (instituições de crédito, sociedades financeiras, sociedades gestoras de participações sociais).

A sujeição a supervisão em base consolidada, dado que implica a consideração do conjunto da situação financeira das várias entidades envolvidas, implicará, noutros pontos, o afastamento de algumas proibições.

3. CONCLUSÕES

A necessária conclusão a retirar desta análise é de que a mesma só estará completa após o estudo das participações qualificadas na sua vertente dinâmica. De qualquer modo é possível estruturar algumas conclusões.

Como ponto de partida, analisar as participações qualificadas em instituições de crédito pressupõe uma noção de *participação qualificada*. Assim, considerou-se que uma participação qualificada é qualquer participação ou situação de influência numa sociedade à qual o legislador atribua efeitos especiais.

No CSC existem três grupos de participações qualificadas: as participações detidas pelos membros dos órgãos de administração e de fiscalização, as participações de accionistas detentores de acções ao portador não registadas que atinjam um décimo, um terço ou metade do capital e as sociedades coligadas.

As participações detidas por membros dos órgãos de administração ou de fiscalização relevam em virtude da *qualidade* das pessoas em causa e não em virtude da quantidade de acções ou de direitos de voto. A consequência da participação é a imposição de um dever de comunicação. Aparecem nesta sede alguns casos de participações indirectas.

Quanto às participações dos accionistas, são qualificadas em virtude de critérios *quantitativos* e têm como consequência, igualmente, a imposição de um dever de comunicação. Também neste caso, é dada relevância às participações indirectas.

No CSC existe um conjunto de normas sobre sociedades coligadas onde se incluem quatro tipos diversos de relações entre sociedades: sociedades em relação de grupo, sociedades em relação de domínio, sociedades em relação de simples participação e sociedades em relação de participações recíprocas.

Quanto às sociedades em relação de grupo, o CSC acolheu os casos de domínio total, de contrato de grupo paritário e contrato de subordinação.

No caso das sociedades em relação de domínio, o art. 486.º do CSC combina uma noção geral com um conjunto de presunções a partir de critérios quantitativos e um qualitativo. A influência dominante é ainda uma situação de participação qualificada absoluta, no sentido em que só permite a existência de uma posição de domínio sobre o mesmo ente. Os factos que estão na base da presunção devem ser compatibilizados no sentido de haver prevalência: da alínea c) do n.º 2 do art. 486.º sobre as alíneas a) e b), e desta sobre a alínea a). O CSC atribui relevância, também neste campo, a existência de participações indirectas.

Duas sociedades estão em relação de simples participação a partir do momento em que uma detém 10% do capital de outra. É, mais uma vez, uma participação qualificada que depende de um critério *quantitativo* e que resulta numa obrigação de comunicação.

As sociedades em relação de participações recíprocas estão sujeitas a algumas cautelas. Existe, a partir de participações cruzadas de 10% uma proibição que se aproxima do regime das acções próprias.

No Cód.MVM, não obstante a sua complexidade, encontram-se regras úteis para a compreensão dos conceitos do RGIC. Trata-se

dos arts. 345.º a 348.º que impõem deveres de informação e do art. 530.º em matéria de ofertas públicas de aquisição. O interesse fundamental destas normas reside no desenvolvimento da ideia de participação indirecta, no estabelecimento de relações de domínio entre pessoas singulares e sociedades e na irrelevância da localização da sede das sociedades para efeitos das relações de participação.

No RGIC, existem várias normas sobre participações qualificadas. As noções gerais vêm estabelecidas no art. 13.º. Encontramos logo uma noção de relação de grupo, que parte da correspondente prevista no CSC, mas com a particularidade de se considerar irrelevante a localização da sede das sociedades em causa. De uma forma geral, a relevância da noção de grupo em matéria de controlo das participações em instituições de crédito é meramente mediata.

A relação de domínio presente no n.º 2.º do art. 13.º do RGIC é algo complexa. O RGIC estabelece presunções inilidíveis de domínio ao contrário do que sucede com o CSC. Em alguns casos, concluiu-se também que a noção do RGIC é mais restrita do que a noção de domínio presente no CSC. O RGIC considera, porém, que existe uma relação de domínio, dentro de determinadas condições, entre uma pessoa singular e uma sociedade.

Tendo em conta o conteúdo dos vários critérios previstos a propósito da relação de domínio, concluiu-se que o conceito aqui presente é absoluto, o que impõe, dada a diferente natureza dos critérios, a sua compatibilização. De uma forma geral, concluiu-se que os critérios *qualitativos* deverão prevalecer sobre os critérios *quantitativos*.

O conceito de relação de domínio constante no n.º 2.º do art. 13.º do RGIC representa já um papel importante enquanto *participação qualificada* em instituições de crédito mas tem, no entanto, outras utilizações.

Existe também no RGIC uma noção de *participação qualificada* em sentido estrito: é a participação, directa ou indirecta, que represente percentagem não inferior a 10% do capital ou dos direitos de voto da instituição participada ou que, por qualquer outro motivo, possibilite influência significativa na gestão. Trata-se do estabelecimento de apenas *três* critérios de definição da participa-

ção qualificada: dois critérios *quantitativos* — a detenção de percentagem não inferior a 10% do capital ou a detenção de percentagem não inferior a 10% dos direitos de voto; e um critério *qualitativo* — a possibilidade de exercer uma influência significativa na gestão. A noção é claramente estabelecida para efeitos de participação em instituições de crédito pois expressamente se refere à *instituição participada*.

Concluiu-se que a participação *indirecta* prevista a este respeito só poderá coincidir com o conceito vigente no direito comum sobre a matéria: as regras do n.º 2 do art. 447e do n.º 2 do art. 483.º do CSC.

O conceito de *participação qualificada* é o conceito fundamental em matéria de controlo da identidade dos sócios das instituições de crédito.

As últimas alterações ao RGIC introduziram a noção de relação de proximidade. Esta noção apresenta algumas deficiências, é parcialmente coincidente com conceitos já existentes e a sua importância diminuta não justifica a autonomia enquanto conceito geral.

Finalmente, é ainda qualificada a participação dos accionistas cujas participações excedam 2% do capital social em instituições de crédito.

Para efeitos de supervisão em base consolidada existem alguns importantes conceitos especiais que mereceriam desenvolvimento autónomo.

O resultado destas regras é um regime demasiado complexo e nem sempre coerente que não facilita o seu cumprimento voluntário por parte dos variados *participantes* nem a fiscalização por parte do Banco de Portugal.

BIBLIOGRAFIA

- Conselho para o sistema financeiro, *Livro branco sobre o sistema financeiro: 1992, As instituições de crédito*, vol. 1, Relatório principal, vol. 2, Resumo e conclusões, Ministério das Finanças, 1991.
- Antunes, José A. Engrácia, *Os grupos de sociedades, Estrutura e organização jurídica da empresa plurissocietária*, Coimbra, Almedina, 1993.

- Ascensão, José de Oliveira**, “Valor mobiliário e título de crédito” in AAVV, *Direito dos valores mobiliários*, Lisboa, Lex, 1997, p. 27-54.
- Belli, Franco**, “Il decreto legislativo 14 dicembre 1992, n. 481: qualche prima osservazione parziale”, *DBMF*, 1, Genn. Marz. 1993, p. 3-20.
- Belviso, Umberto**, “L’accertamento giudiziario dello stato di insolvenza nella disciplina del gruppo bancario”, *DBMF*, 1, Genn. Marz. 1997, p. 27-46.
- Caiazza, Rino, e Giuseppe De Falco**, “Trasparenza ed autorizzazioni pubbliche nelle partecipazioni in imprese finanziarie”, *DCI*, 9.2, Apr. Giug. 1995, p. 263-296.
- Campobasso, Gian Franco**, “Gruppi e gruppi bancari: un’analisi comparata”, *BBTC*, fasc. VI, Nov. Dic. 1995, p. 729-748.
- Campobasso, Gian Franco**, “Le partecipazioni delle banche e dei gruppi bancari”, *BBTC*, fasc. III, Magg. Giug. 1995, p. 281-298.
- Campobasso, Gian Franco**, “Le partecipazioni al capitale delle banche”, *BBTC*, fasc. III, Magg. Gig. 1994, p. 285-307.
- Castaldi, Giovanni**, “La nuova disciplina dell’attività bancaria nella normativa primaria e secondaria”, *Bancaria*, n.º 10, Ott. 1994, p. 66-72.
- Castiello d’Antonio, Alfonso**, “La composizione della crisi dei gruppi bancari nel d. lgs. 1 settembre 1993 n. 385”, *DBMF*, 3, Lugl. Sett. 1994, p. 349-360.
- Castro, Carlos Osório de**, “Participação no capital das sociedades anónimas e poder de influência”, *RDES*, 4, 1994, p. 333-356.
- Castro, Carlos Osório de**, “Os casos de obrigatoriedade de lançamento de uma oferta pública de aquisição”, in AAVV, *Problemas societários e fiscais do mercado de valores mobiliários*, Lisboa, Fisco, 1992, p. 7-77.
- Castro, Carlos Osório de**, “Sociedades anónimas em relação de participações recíprocas: alguns aspectos do regime legal”, *RDES*, n.º 1-2, 1989, p. 109-141.
- Chiappetta, Francesco**, “Holdings e disciplina della prevenzione dell’utilizzazione del sistema finanziario a scopo di riciclaggio”, *DBMF*, 1, Genn. Marz. 1996, p. 89-101.
- Conard, Alfred**, “Fundamental Changes in Marketable Share Companies”, in AAVV, *IECL*, vol. XIII, *Business and Private Organizations*, Chapter 6, s.l., 1972.
- Conti, Vittorio, Alessandro Fabbri**, “Proprietà e controllo degli intermediari finanziari”, *Bancaria*, n.º 9, Sett. 1996, p. 2-11.
- Cordeiro, António Menezes**, *Direito bancário, Relatório*, Coimbra, Almedina, 1997.
- Cordeiro, António Menezes**, “Ofertas públicas de aquisição”, in AAVV, *Direito dos valores mobiliários*, Lisboa, Lex, 1997, p. 267-290; também publicado na *ROA*, II, 1996, p. 499-533.
- Cordeiro, António Menezes**, “Empréstimos «cristal»: natureza e regime”, *O Direito*, III-IV, Jul. Dez. 1995, p. 463-509.
- Cordeiro, Pedro**, *A desconsideração da personalidade jurídica das sociedades comerciais*, Lisboa, AAFDL, 1989.
- Correia, Luís Brito**, *Direito comercial, Sociedades comerciais*, 2.º vol., Lisboa, AAFDL, 1989.
- Correia, Luís Brito**, “Grupos de sociedades”, in AAVV, *Novas perspectivas de direito comercial*, Coimbra, Almedina, 1988, p. 377-399.
- Correia, Miguel J.A. Pupo**, *Direito comercial*, 4.ª edição, Lisboa, SPB, 1996.

- Dassesse, Marc, Stuart Isaacs QC, e Graham Penn**, *EC Banking Law*. London, New York, Hamburg, Hong Kong, LLP, 1994.
- Desario, Vincenzo**, “La concentrazione del sistema bancario”, *Bancaria*, n.º 11, Nov. 1995, p. 2-17.
- Di Sabato, Franco**, “Il gruppo polifunzionale nella cooperazione di credito: aspetti giuridici”, *BBTC*, fasc. VI, Lugl. Ago. 1993, p. 417-428.
- Duarte, Rui Pinto**, “O controlo da identidade dos sócios das instituições de crédito e das sociedades financeiras”, *RB*, n.º 26, Abr. Jun. 1993, p. 73-86.
- Figueira, Eliseu**, “Disciplina jurídica dos grupos de sociedades, Breves notas sobre o papel e a função do grupo de empresas e sua disciplina jurídica”, *CJ*, IV, 1990, p. 36-59.
- França, Maria Augusta**, *A estrutura das sociedades anónimas em relação de grupo*. Lisboa, AAFDL, 1990.
- Frasca, Francesco Maria**, “Il rapporto banca impresa e na luova normativa sulle partecipazioni”, *Bancaria*, n.º 5, Magg. 1994, p. 10-15.
- Garcia, Augusto Teixeira**, *OPA, Da oferta pública de aquisição e seu regime jurídico*. Coimbra, Coimbra, 1995.
- Gentili, Aurelio**, “«Enti conferimenti» e gestione della partecipazione bancaria”, *DBMF*, 1, Genn. Marz. 1994, p. 32-58.
- Gomes, J.J. Veiga**, *Lei fundamental do sistema bancário*. Lisboa, Veiga Gomes, Bessa Monteiro, Marques Bom, Sociedade de Advogados, Lisboa, 1994.
- Grossfeld, Bernhard**, “Management and Control of Markeatable Share Companies”, in AAVV, *IECL*, vol. XIII, *Business and Private Organizations*, Chapter 4, s.l., 1973.
- Guyon, Yves**, *Droit des affaires, Droit commercial général et sociétés*, t. 1, 9.ª édition, Paris, Economica, 1996.
- Immega, Ulrich**, “Company Systems and Affiliation”, in AAVV, *IECL*, vol. XIII, *Business and Private Organizations*, Chapter 7, Tubingen, J.C.B. Mohr (Paul Siebek), The Hague, Boston, London, Martinus Nijhoff Publishers, 1985.
- Irace, Antonia**, “La disciplina della vigilanza consolidata nel T.U. delle leggi in materia bancaria e creditizia”, *DBMF*, 3, Lugl. Sett. 1994, p. 308-348.
- Juglart, Michel de, e Benjamin Ippolito**, *Traité de droit commercial, Banques et bourses*, t. 7, 3.ª édition par Lucien M. Martin, Paris, Montchrestien, 1991.
- Luís, Alberto**, *Direito bancário, Temas críticos e legislação conexas*, Coimbra, Almedina, 1985.
- Martins, José Pedro Fazenda**, “Direitos reais de gozo e de garantia sobre valores mobiliários”, in AAVV, *Direito dos valores mobiliários*, Lisboa, Lex, 1997, p. 99-119.
- McBain, Graham S.**, *Butterworths Banking Law Handbook*, 2ª Edition, London, Dublin, Edinburgh, Butterworths, 1993.
- Moschel, Wernhard**, “Public Law of Banking”, in AAVV, *IECL*, vol. IX, *Commercial Transactions and Institutions*, Chapter 3, Tubingen, J.C.B. Mohr (Paul Siebek), Dordrecht, Boston, Lancaster, Martinus Nijhoff Publishers, 1991.
- Nunes, Fernando Conceição**, *Direito bancário*, vol. 1, Lisboa, AAFDL, 1994.
- Olavo, Carlos**, “Supervisão em base consolidada”, *RB*, n.º 34, Abr. Jun. 1995, p. 25-71.

- Olavo, Carlos**, "Estrutura e conteúdo do Regime Geral", in AAVV, *O novo Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras*, Lisboa, Veiga Gomes, Bessa Monteiro, Marques Bom, Sociedade de Advogados, Lisboa, 1993, p. 33-52.
- Oppo, Giorgio**, "Sulle nuove prospettive del diritto della banca", *Banca e titoli de credito-Scritti giuridici*, IV, Padova, Cedam, 1992, p. 166-173.
- Pedro, António de Jesus**, *Instituições de crédito e sociedades financeiras, Regime geral anotado*, Lisboa, Ediforum, 1994.
- Pereira, José Nunes**, "O regime jurídico das ofertas públicas de aquisição no recente Código do Mercado de Valores Mobiliários: principais desenvolvimentos e inovações", *RB*, n.º 18, Abr. Jun. 1991, p. 29-98.
- Preda, Stefano**, "Redditività e concentrazione nelle banche italiane: tre strade per uscire del guado", *Bancaria*, n.º 1, Gen. 1996, p. 2-8.
- Radicati di Brozolo, Luca G.**, "L'Italia ed il mercato unico dei servizi bancari (un primo esame delle norme di attuazione della seconda direttiva bancaria)", *BBTC*, fasc. IV, Lugl. Ago. 1993, p. 465-487.
- Rives-Lange, Jean-Louis, e Monique Contamine-Raynaud**, *Droit bancaire*, 5.º édition, Paris, Dalloz, 1990 ⁽²⁶¹⁾.
- Ruiz Peris, Juan Ignacio**, "Grupos de empresas, mercado de valores e igualdad entre los inversores", *Revista de Derecho Mercantil*, n.º 218, Oct. Dic. 1995, p. 1447-1518.
- Santos, António Marques dos**, *As normas de aplicação imediata no direito internacional privado, Esboço de uma teoria geral*, 2 vols., Coimbra, Almedina, 1991.
- Santos, Mário Leite**, *Contratos parassociais e acordos de voto nas sociedades anónimas*, Lisboa, Cosmos, 1996.
- Symons, Eduard L. (Jr.) e James J. White**, *Banking Law, Selected Statutes and Regulations*, St. Paul, Minn., West Publishing Co., 1991.
- Soares, António**, "O Regime Geral e o mercado de valores mobiliários", in AAVV, *O novo Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras*, Lisboa, Veiga Gomes, Bessa Monteiro, Marques Bom, Sociedade de Advogados, Lisboa, 1993, p. 141-156.
- Strivens, Robert**, "The liberalization of Banking Services in the Community", *CML*, vol 29, n.º 2, 1992, p. 283-307.
- Ubertazzi, Luigi Carlo**, "Nuovi spunti sulle autorizzazioni alle concentrazioni bancarie", *DBMF*, 4, Ott. Dic. 1993, p. 527-543.
- Ubertazzi, Luigi Carlo**, "Spunti sulle autorizzazioni alle concentrazioni bancarie", *DBMF*, 2, Apr. Giug. 1993, p. 149-166.
- Veiga, Vasco Soares da**, *Direito bancário*, Coimbra, Almedina, 1997.
- Veloso, José António**, "Alguns aspectos do Regime Geral - uma leitura comentada", in AAVV, *O novo Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras*, Lisboa, Veiga Gomes, Bessa Monteiro, Marques Bom, Sociedade de Advogados, Lisboa, 1993, p. 53-111.

(261) Existe uma 6.ª edição de 1995 à qual não foi possível ter acesso.

- Ventura, Raúl**, “Publicidade de participações e abuso de informações (arts. 447 a 450.º)”, in *Novos estudos sobre sociedades anónimas e sociedades em nome colectivo. Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 1994, p. 65-87.
- Ventura, Raúl**, “Contrato de subordinação entre sociedades”, *RB*, n.º 25, Jan.-Mar. 1993, p. 35-54; também publicado em *Novos estudos sobre sociedades anónimas e sociedades em nome colectivo. Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 1994, p. 89-127.
- Ventura, Raúl**, “Acordos de voto; Algumas questões depois do Código das Sociedades Comerciais (CSC, art. 17.º)”, in *Estudos vários sobre sociedades anónimas. Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 1992, p. 7-101.
- Ventura, Raúl**, “Ofertas públicas de aquisição e de venda de valores mobiliários (CSC, arts. 306.º a 314.º; Código do Mercado de Valores Mobiliários, arts. 523.º a 606.º)”, in *Estudos vários sobre sociedades anónimas. Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 1992, p. 103-335.
- Ventura, Raúl**, “Acções próprias (CSC, arts. 316.º a 325.º)”, in *Estudos vários sobre sociedades anónimas. Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 1992, p. 337-408.
- Ventura, Raúl**, “Acções preferenciais sem voto; acções preferenciais remíveis; amortização de acções (acções de fruição) (CSC, arts. 341.º a 347.º)”, in *Estudos vários sobre sociedades anónimas. Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 1992, p. 409-511.
- Ventura, Raúl**, “Regras especiais de eleição de administradores de sociedades anónimas (CSC, art. 392.º)”, in *Estudos vários sobre sociedades anónimas. Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 1992, p. 513-528.
- Ventura, Raúl**, “Grupos de sociedades, Uma introdução comparativa a propósito de um projecto preliminar de Directiva da CEE”, *ROA*, I, 1981, p. 23-81, e II, 1981, p. 305-362.
- Ventura, Raúl**, “Participações dominantes: alguns aspectos do domínio de sociedades por sociedades”, *ROA*, I, 1979, p. 5-62 e II, 1979, p. 241-291.
- Xavier, Cecília**, “Coligação de sociedades comerciais”, *ROA*, III, 1993, p. 575-607.