

OS ASPECTOS JURÍDICO-SOCIETÁRIOS DAS SGPS (*)

Pelo Dr. Nuno de Brito Lopes

SUMÁRIO:

1. Análise do Objecto Social; 2. “Participação Tipificada”: Elementos e excepções; 3. Operações e limites de actuação; 4. Estrutura e Obrigações; 5. Casos Especiais; 6. Supervisão e Sanções.

Legenda:

— <i>BP</i>	— Banco de Portugal;
— <i>CSC</i>	— Código das Sociedades Comerciais (aprovado pelo Decreto-Lei 262/86, de 2 de Setembro, e alterado por diversos diplomas posteriores);
— <i>DL</i>	— Decreto-Lei;
— <i>DL 495/88</i>	— Decreto-Lei 495/88, de 30 de Dezembro, (Regime Jurídico das SGPS), com as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei 318/94, de 24 de Dezembro, e pelo Decreto-Lei 378/98, de 27 de Novembro;
— <i>FIM</i>	— Fundos de Investimento Mobiliário;
— <i>IGF</i>	— Inspeção Geral de Finanças;
— <i>RGICSF</i>	— Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (aprovado pelo Decreto-Lei 298/92, de 31 de Dezembro, e alterado por diversos diplomas posteriores);
— <i>ROC</i>	— Revisor(es) Oficial(is) de Contas;
— <i>SCR</i>	— Sociedades de Capital de Risco;

(*) Texto (revisão) apresentado na conferência “Como aproveitar as vantagens da estrutura holding”, organizada pela “IFE — International Faculty For Executives” em Lisboa, nos dias 2 e 3 de Março de 1999.

- | | |
|----------------|---|
| — <i>SGFIM</i> | — Sociedade(s) Gestoras de Fundos de Investimento Mobiliário; |
| — <i>SGP</i> | — Sociedade(s) Gestoras de Patrimónios; |
| — <i>SGPS</i> | — Sociedade(s) Gestora(s) de Participações Sociais |
| — <i>SROC</i> | — Sociedade(s) de Revisores Oficiais de Contas |
| — <i>SVC</i> | — Sociedade(s) de “Venture Capital”; |

1. Análise do Objecto Social

1.1. Considerações preliminares: “Holdings” de direito e “Holdings” de facto

O conceito de “holding” designa, de um modo geral, as sociedades que têm por objecto a detenção de uma carteira de títulos, devendo-se distinguir as que têm por objectivo a criação de mais-valias ou a rentabilização do capital investido (sociedades financeiras ou de investimento) e as que se destinam a exercer os direitos sociais inerentes às participações com o objectivo de intervir na gestão ou obter o controlo das participadas (sociedade “holding” em sentido restrito) (1).

No nosso ordenamento jurídico foi consagrada esta última figura.

Nos termos do n.º 1 do art. 1.º DL 495/88 (2), as Sociedades Gestoras de Participações Sociais têm por único objecto contratual “a gestão de participações sociais de outras sociedades, como forma indirecta de exercício de actividades económicas”.

O regime jurídico das SGPS exclui a possibilidade de uma sociedade com um objecto diferente do acima exposto exercer, de facto e em exclusivo, uma actividade de gestão de participações sociais, ou seja, a existência de uma “holding” de facto.

Naturalmente que esta limitação não abrange aqueles casos em que uma sociedade com actividade comercial detém, a título acessório, participações noutras sociedades, gerindo estas participações. Não obstante, deve ser tida especial atenção na constituição de sociedades em que os respectivos objectos sociais refiram a

(1) Sobre esta matéria vd. JOSÉ A. ENGRACIA ANTUNES, “Os Grupos de Sociedades”, Almedina, 1993, pg. 61 ss..

(2) Todos os preceitos doravante citados apenas pela sua numeração pertencem a este diploma.

detenção e/ou gestão de participações sociais como actividade secundária, pois existem Notários que se recusam a celebrar a escritura de constituição, alegando que a detenção e gestão de participações sociais é uma actividade exclusiva das SGPS.

Ora, em minha opinião, a expressão “objecto exclusivo” é empregue no sentido de as SGPS não poderem ter qualquer outro objecto social, mas não no sentido de, quando a título secundário ou acessório, este objecto social só poder ser prosseguido pelas SGPS e por mais nenhum tipo de sociedades.

O DL 495/99 sanciona igualmente o exercício de actividades económicas directas por uma SGPS, defendendo, assim, a existência exclusiva de “holdings” de direito “puras” (ressalvadas as excepções adiante referidas).

Em ambos os casos, o art. 8.º prevê a aplicação de sanções ⁽³⁾ e possibilidade da respectiva dissolução pelo tribunal.

Não sendo, assim, admitida a existência de uma “holding” de facto, nem que a SGPS desempenhe outro tipo de actividades, ainda que as mesmas pudessem ser consideradas complementares ou adequadas às participações geridas, importa pois delimitar o âmbito do objecto contratual previsto na lei, de modo a determinar qual o campo de actuação de uma SGPS.

1.2. *Confronto com figuras societárias próximas*

De modo a auxiliar a determinação do âmbito do objecto social das SGPS procederemos, em primeiro lugar, ao seu confronto com figuras societárias que poderão ser consideradas como próximas ou concorrentes, estabelecendo as respectivas diferenças.

Para este efeito deve-se atender aos seguintes tipos legais de sociedades:

— *Sociedades Gestoras de Patrimónios (SGP):*

“São sociedades anónimas que têm por objecto exclusivo o exercício da actividade de administração de conjuntos de bens, que

⁽³⁾ Contra-ordenação punível com coima entre Esc. 100.000\$00 e 200.000\$00, em caso de negligência sendo o limite máximo elevado a Esc. 4.000.000\$00 em caso de dolo.

se designam por carteiras para efeitos do presente diploma, pertencentes a terceiros” (art. 1.º, n.º 1 DL 163/94, de 4 de Junho).

Este tipo de sociedade destina-se a gerir diversos tipos de bens, pelo que as carteiras poderão incluir, ou não, de forma exclusiva, ou não, participações sociais. Acresce que, as carteiras de bens objecto de gestão são pertença de terceiros, tendo as SGP diversas e extensas limitações à prática de operações por conta própria ou à aquisição de activos próprios.

No que respeita às SGPS, a gestão recai exclusivamente sobre participações sociais ⁽⁴⁾ de que a SGPS é, directa ou indirectamente, titular, não abrangendo participações detidas por terceiros.

– *Sociedades de Capital de Risco (SCR):*

“As sociedades de capital de risco (...) têm por objecto o apoio e promoção do investimento e da inovação tecnológica em projectos ou empresas através da participação temporária no respectivo capital social ⁽⁵⁾” (art. 1.º, n.º 1 do DL 433/91, de 7 de Novembro).

As SCR podem ter como objecto acessório a prestação de assistência na gestão financeira, técnica, administrativa e comercial às sociedades suas participadas.

As SCR constituem um tipo de sociedade que, numa primeira análise, se poderão assemelhar às SGPS, mas relativamente às quais preside uma filosofia bastante diferente.

Com efeito, enquanto as SCR se destinam a apoiar as sociedades numa fase de arranque ou inovação, mediante a afectação de meios financeiros, as SGPS destinam-se a gerir uma sociedade já existente. As SGPS poderão eventualmente apoiar o desenvolvimento de uma sua participada, mas tal facto, para além de não ser de realização obrigatória, enquadra-se no âmbito da gestão das par-

⁽⁴⁾ Sem prejuízo da possibilidade de detenção e administração de outros tipos de activos, adiante exposta.

⁽⁵⁾ Considera-se como participação no capital social por parte de uma SCR, a detenção de uma fracção do capital social, a titularidade de obrigações convertíveis em capital e a efectivação de prestações suplementares de capital.

ticipações que detém, não assumindo a natureza de actividade principal ou definidora do seu escopo.

Acresce que, enquanto o regime legal das SCR refere expressamente a participação temporária no capital social, o regime legal das SGPS, como adiante veremos, exige a detenção por um período mínimo de um ano.

Ou seja, de um modo simples e ilustrativo, enquanto as SCR se destinam a “dar o empurrão” ou o “arranque”, as SGPS têm em vista a gestão, o exercício da actividade já em “velocidade de cruzeiro”.

— *Fundos de Investimento Mobiliário e Sociedades Gestoras de Fundos de Investimento Mobiliário (FIM e SGFIM)*

“Os fundos de investimento constituem patrimónios autónomos, pertencentes, no regime especial de comunhão regulada pelo presente diploma, a uma pluralidade de pessoas singulares ou colectivas, designadas por participantes, que não respondem, em caso algum, pelas dívidas destes ou das entidades que, nos termos da lei, asseguram a sua gestão” (art. 3.º, n.º 1 do DL 276/94).

“As sociedades gestoras de fundos de investimento devem ter por objecto exclusivo a administração, em representação dos participantes, de um ou mais fundos de investimento mobiliário” (art. 6.º, n.º 1 do DL 276/94)

Os fundos de investimento mobiliário constituem um património (conjunto de activos e passivos), com uma forma pré-determinada e organizada, mas não assumindo a forma societária, cuja gestão se encontra, por natureza, confiada a um terceiro. Os participantes no fundo têm direito a uma parcela abstracta do património incluído no fundo, parcela essa representada por unidades de participação, mas não têm direito a participações específicas.

A SGFIM tem por função administrar o fundo, ou mais concretamente, o conjunto de bens de que o FIM é composto. Diferentemente das SGP, não são os terceiros que confiam os seus bens à SGFIM nem os integram no fundo. Os participantes adquirem unidades de participação num FIM criado pela sociedade gestora, e esta, com o produto da venda das unidades de participação, adquire valores mobiliários que integra no fundo e gere.

As SGFIM têm, assim, por função primordial, administrar um património de terceiros e não um património próprio, auferindo os seus rendimentos através de comissões de gestão ou de subscrição ou no resgate de unidades de participação.

A este propósito de mencionar que as sociedades financeiras ou de investimento, na acepção em que são referidas em II.1.1. supra são figuras equivalentes aos FIM, constituindo ambos o que é genericamente designado por OICVM.— “Organismos de Investimento Colectivo em Valores Mobiliários”. A sociedade financeira ou de investimento reúne numa só entidade e mediante um tipo de organização especial, quer o fundo, quer a sociedade gestora. Este tipo de sociedade não se encontra previsto no ordenamento jurídico português.

As SGPS administram um património próprio, numa perspectiva de exercício indirecto de actividades económicas e não numa mera perspectiva financeira e de comissões.

— *Sociedades de “Venture Capital” (“SVC”)*

Este tipo de sociedades, que não se encontra previsto na lei portuguesa, tem uma função similar às Sociedades de Capital de Risco. Com efeito, a sua principal função é apoiar novos empreendimentos empresariais (“Ventures”) mediante o fornecimento dos meios financeiros adequados, de modo a possibilitar o desenvolvimento do negócio e a valorização da sua participação neste e, finalmente, proceder à venda da participação com lucro.

No entanto, as sociedades de “venture capital” têm um papel mais interventivo e lato que as Sociedades de Capital de Risco (pelo menos, tendo presente o modo como as SCR se têm desempenhado em Portugal).

Com efeito, as SVC poderão apoiar os empreendimentos empresariais quando estes ainda se encontram numa fase preliminar, o denominado “seed money” (literalmente “dinheiro semente”), em financiamentos de arranque do projecto (“primary financing”) e em fases posteriores (“secondary financing”). A sua intervenção numa sociedade poderá também incluir a formação em matéria empresarial, comercial e financeira dos empreendedores ou, mesmo, o controlo da gestão da sociedade participada.

À semelhança das SCR, as SVC pretendem deter uma participação temporária e revende-la, dentro de um período que poderá variar em função do tipo de negócio e do seu desenvolvimento.

Deste modo, não obstante um papel mais interventivo das SVC na gestão das sociedades participadas, são aplicáveis as considerações acima tecidas quanto à diferença entre uma Sociedade de Capital de Risco e as SGPS.

1.3. “*Gestão*”

Na análise do objecto social das SGPS, optámos por analisar cada um dos elementos que o compõem como linha condutora da exposição.

Conforme resulta do exposto infra em 1.3., para onde se remete, o conceito de gestão de participações sociais é complexo, pelo que o DL 495/88 admite a realização de diversas operações pela SGPS na prossecução dos seus interesses e das relações com as suas participadas.

Refira-se que este diploma legal privilegia claramente uma vertente de gestão “activa” na vida da sociedade participada, em detrimento de uma mera detenção de participações e usufruto dos seus rendimentos ou eventuais mais-valias. A SGPS é, no conceito que foi consagrado pelo seu regime jurídico, um instrumento de gestão de um determinado tipo de activos, gerador de valor acrescentado pela gestão integrada dos mesmos, e não um mero “cofre” de participações sociais (6).

1.4. “*Participações sociais*”

As SGPS podem adquirir quotas ou acções de quaisquer sociedades, incluindo sociedades estrangeiras (nestas nos mesmos termos em que podem adquirir e deter participações em sociedades portuguesas). Naturalmente que, no caso de sociedades estrangeiras, as aquisições estarão condicionadas pelos respectivos estatutos

(6) Embora, por vezes, as SGPS sejam empregues apenas com esta função ou para efeitos de planeamento fiscal ou sucessório.

ou ordenamentos jurídicos, questão esta que o legislador português não considerou limitativa desde que, naturalmente, o ordenamento jurídico respectivo também não o considere.

Os estatutos da SGPS poderão, se os sócios assim o entenderem, estabelecer limitações às participações a adquirir, seja em função do tipo, objecto ou “nacionalidade” das sociedades participadas ou do montante da participação.

Como se pode verificar, o legislador entendeu não estabelecer qualquer limitação quanto à origem das participações.

Quanto ao tipo de participações, o legislador prescreve que as SGPS podem adquirir ou deter quotas ou acções de quaisquer sociedades. No que respeita à aplicação desta previsão a sociedades portuguesas não existem quaisquer dúvidas que a mesma não abrangerá qualquer outro tipo de participações.

Porém, a questão pode-se colocar quanto a sociedades sujeitas a um ordenamento estrangeiro. Com efeito, o DL 495/88 refere também a possibilidade de aquisição de “participações em sociedades subordinadas a um direito estrangeiro”. Se é certo que a generalidade dos direitos estrangeiros prevê sociedades comerciais por acções, a sociedade por quotas é uma figura societária que dificilmente encontra paralelo em ordenamentos estrangeiros. Deste modo, restringir a tomada de participações em sociedades “estrangeiras” a quotas ou acções equivaleria a dizer que as SGPS apenas poderiam tomar participações em sociedades por acções estrangeiras, no que constituiria uma limitação dificilmente compreensível, por injustificada.

Em minha opinião, não se deve entender a letra do DL 495/88 como definindo a qualificação jurídica das participações em sociedades “estrangeiras”, exigindo que as mesmas assumam a forma de “acções” ou “quotas”. O DL 495/88 emprega a expressão “participações”, sendo, posteriormente, a qualificação jurídica desta determinada pelo respectivo ordenamento jurídico e não constituindo tal qualificação um impeditivo à sua aquisição e gestão pela SGPS.

Admito que, salvo melhor e mais aprofundada opinião, tendo presente que as “acções” e “quotas” constituem participações de responsabilidade limitada em sociedades comerciais, que as participações em sociedades “estrangeiras” o devam ser também, tendo

esta interpretação acolhimento, quer na ratio legis que determinou a limitação em termos de sociedades portuguesas a “acções” e “quotas”, quer, entre outros aspectos, na expressão contida na segunda parte do n.º 2 do art. 3.º (“nos mesmos termos em que podem adquirir e deter participações em sociedades sujeitas ao direito português”).

No número seguinte procedemos à análise das, assim denominadas para mais fácil exposição, “Participação Tipificada” e das “Participações Excepcionadas”.

1.5. “*Forma indirecta do exercício de actividades económicas*”

Dada a função das SGPS, estabelecida pelo seu objecto social exclusivo, o legislador entendeu concretizar o mesmo objecto social, fazendo em sede legislativa uma interpretação dos seus elementos.

O legislador não se coibiu sequer de estabelecer uma indicação bastante precisa do que entende por “forma indirecta do exercício de actividades económicas”, de modo a não permitir que esta expressão genérica pudesse tornar-se a via de esvaziar a norma legal e, em última análise, a própria figura das SGPS.

Assim, estabelece o n.º 2 do art. 1.º que:

“Para efeitos do presente diploma, a participação numa sociedade é considerada forma indirecta de exercício da actividade económica desta quando não tenha carácter ocasional e atinja, pelo menos, 10% do capital com direito de voto da sociedade participada, quer por si só, quer através de participações de outras sociedades de que a SGPS seja dominante.”

O n.º 3 da mesma norma completa esta definição ao estabelecer que:

“Para efeitos do número anterior, considera-se que a participação não tem carácter ocasional quando é detida pela SGPS por período superior a um ano.”

A lei define, pois, que as participações a deter pelas SGPS deverão obrigatoriamente obedecer a determinados requisitos mínimos que constituem a, assim denominada para efeitos da presente exposição, “Participação Tipificada”:

- Detida directamente pela SGPS ou indirectamente através de sociedade dominadas pela SGPS;
- Sem carácter ocasional, i.e., detida pela SGPS por período superior a um ano;
- Igual ou superior a 10% do capital com direito de voto;

No capítulo seguinte procedemos à análise destes requisitos.

2. “Participação Tipificada”

2.1. *Detenção directa ou indirecta*

Conforme se pode verificar, o legislador apenas considerou como detenção indirecta com relevância para efeitos do presente diploma, aquela que é efectuada através de sociedade dominadas pela SGPS.

Foi, assim, adoptado um critério eminentemente jurídico, em que mais importante que a detenção em si ou que o seu valor económico para a SGPS, é a capacidade desta efectivamente agir sobre a participação e determinar o sentido do exercício dos direitos inerentes à mesma. É, pois, privilegiada uma vertente dinâmica de gestão efectiva e intervenção societária, em detrimento de uma vertente passiva, de mera detenção e gozo dos frutos gerados pela participação.

Com efeito, nos termos do n.º 1 do art. 486.º CSC, considera-se que duas sociedades se encontram em relação de domínio quando uma sociedade (dominante) pode exercer sobre outra sociedade (dominada) uma influência dominante, ou seja, quando a sociedade dominante pode, actuando no seio da sociedade dominada e não através de factores externos, determinar a actuação da sociedade dominada.

O n.º 2 da mesma disposição legal considera que existe uma relação de domínio quando a sociedade dominante em relação à sociedade dominada, directa ou indirectamente:

- Detém uma participação maioritária no capital;
- Dispõe de mais de metade dos votos;
- Tem a possibilidade de designar mais de metade dos membros do órgão de administração ou do órgão de fiscalização;

2.2. Detenção sem carácter ocasional

A aplicação e interpretação deste requisito não levanta questões especiais, pelo que apenas me irei debruçar sobre o conjunto de situações em que, excepcionalmente, a SGPS pode alienar a participação ⁽⁷⁾ antes de decorrido o período de um ano sobre o início da sua detenção (art. 5.º, n.º 1, al. b)):

- Se a alienação fôr feita por troca por outras “Participações Tipificadas” ou por outras “Participações Excepcionadas” (excepção em função da forma de transmissão);
- Se o produto da alienação fôr reinvestido no prazo de seis meses ⁽⁸⁾ noutras “Participações Tipificadas” ou noutras “Participações Excepcionadas” (excepção em função da afectação do produto da alienação);
- Se a alienação fôr efectuada a favor de sociedade dominada, nos termos do n.º 1 do art. 486.º CSC, acima referido (excepção em função do adquirente);

As duas primeiras excepções abrangem situações em que a SGPS, de forma imediata ou mediata, procede à substituição de

⁽⁷⁾ A proibição de alienação antes de decorrido o período de um ano, bem como as excepções a esta regra, são aplicáveis quer às “Participações Tipificadas”, quer às “Participações Excepcionadas”, adiante analisadas.

⁽⁸⁾ Caso se trate de alienação cujo valor seja igual ou superior a um milhão de contos, este prazo é alargado para a data correspondente ao fim do segundo exercício em que se verifique a alienação.

determinadas participações por outras, mantendo, assim, a sua car- teira, embora com uma diferente composição.

A terceira excepção constitui uma previsão expressa que se pode considerar, de certo modo redundante, pois o mesmo resul- taria necessariamente da interpretação conjunta dos n.ºs 2 e 3 do art. 1.º.

2.3. Participação percentual mínima

O montante de 10% do capital social constitui a participação mínima considerada relevante pelo Código das Sociedades Comerciais, do ponto de vista da intervenção de um sócio ⁽⁹⁾ ⁽¹⁰⁾. Com efeito, é a partir desta percentagem que o Código das Sociedades Comerciais, por exemplo, confere o direito colectivo à informa- ção (art. 291.º), prevê a existência de regras especiais de eleição de um número mínimo de administradores (art. 392.º), de membros do conselho fiscal (art. 418.º) e de membros do conselho geral (art. 435.º, n.º 3), exige a publicitação das respectivas participa- ções no relatório anual (art. 448.º), considera existirem relações de simples participação entre duas sociedades para efeitos das rela- ções de grupo (art. 483.º) e impede que possa ser desencadeada por outra sociedade uma aquisição compulsiva do remanescente do capital para domínio total (art. 490.º CSC).

O regime legal das SGPS exige igualmente uma percentagem de 10% do capital social, mas foi um pouco mais longe ao prever que esta reporta-se ao capital com direito de voto, privilegiando também neste aspecto a vertente dinâmica de gestão, em vez da vertente passiva de detenção e gozo.

⁽⁹⁾ Abaixo deste limite é, todavia, de salientar a relevância da detenção de, pelo menos, 1% para efeitos do direito à informação (art. 288.º CSC) e de 5% para efeitos de nomeação de representantes da sociedade em acções de responsabilidade (arts. 76.º e 77.º CSC) e de pedido de convocação de assembleias gerais e inclusão de assuntos na ordem do dia (art. 375.º, n.º 2 e 378.º, n.º 1 CSC)

⁽¹⁰⁾ A percentagem de 10% constitui também, para efeitos de diversos diplomas legais, o limite mínimo a partir do qual já se considera existir uma participação qualificada ou importante, como é o caso, por exemplo do Código do Mercado de Valores Mobiliá- rios (art. 345.º).

Deste modo, não são abrangidas no âmbito do conceito de “Participação Tipificada” as participações compostas por acções preferenciais sem voto ou acções de qualquer outra categoria que não confira o direito de voto. Este tipo de acções apenas poderão ser adquiridas como sendo “Participações Excepcionadas”, conforme a seguir exposto.

2.4. “Participações Excepcionadas”

De modo a não espalhar em moldes absolutamente rígidos a actuação das SGPS, o legislador previu determinados casos em que estas sociedades poderão adquirir participações inferiores a 10% do capital com direito de voto, tendo, no entanto, o cuidado de estabelecer limites a estas actuações.

Num dos raros estudos existentes em Portugal sobre SGPS, da autoria de VASCO DA GAMA LOBO XAVIER e CARLOS OSÓRIO DE CASTRO ⁽¹⁾, os seus autores debruçam-se sobre esta matéria, tecendo importantes considerações sobre a mesma, que ainda hoje são inteiramente pertinentes, não obstante as alterações sofridas pelas disposições legais em análise.

Como exemplos das situações que justificam a opção do legislador em ter permitido a aquisição de lotes inferiores a 10% do capital com direito de voto, referem:

- Em caso de aumento de capital por novas entradas numa sociedade em que a SGPS fosse detentora de uma participação de 10% do capital, a SGPS seria obrigada a subscrever a sua parcela proporcional no aumento de capital, de modo a manter a percentagem de 10% ou, caso não pudesse subscrever o aumento, a vender a sua participação;
- Em caso de cisão-dissolução, poderia a SGPS vir a deter participações inferiores a 10% em algumas das sociedades resultantes da cisão e participações superiores aquela percentagem noutras;

⁽¹⁾ “Limites à aquisição de participações sociais por sociedades gestoras”, Revista de Direito e de Estudos Sociais, Ano XXXII, 1991, n.º 1-2-3-4.

- As acções de uma sociedade não se oferecem obrigatoriamente em lotes de 10% do respectivo capital com direito de voto, pelo que seria estranho vedar a aquisição de uma percentagem inferior em boas condições, ou de uma percentagem inferior que permita, através de aquisições posteriores, perfazer o mínimo de 10%;

As excepções previstas no n.º 3 do art. 3.º são as seguintes:

- a) Aquisições até ao montante de 30% do valor total das Participações Tipificadas incluídas nos investimentos financeiros constantes do último balanço aprovado. Ou seja, por exemplo, se o valor total das Participações Tipificadas fôr de cem mil contos, o valor total das Participações Excepcionadas adquiridas ao abrigo desta alínea não pode ser superior a trinta mil contos (*excepção em função do valor proporcional*);
- b) Aquisição de participação cujo valor não seja inferior a um milhão de contos, de acordo com o último balanço aprovado (*excepção em função do valor absoluto de aquisição*);
- c) Aquisição resultante de fusão ou de cisão da sociedade participada (*excepção em função da forma de aquisição*);
- d) Aquisição de participação em sociedade com a qual a SGPS tenha celebrado um contrato de subordinação (*excepção em função da relação com adquirente*);

Deverá atentar-se em particular na evolução da redacção da alínea a) do n.º 3 do art. 3.º. Com efeito, para além do aumento do limite de 25% para 30%, foi suprimida a expressão que constava do seu final — “não contando para esse montante as participações subsumíveis às alíneas seguintes”.

Era, assim claro, na vigência da anterior redacção, que as alíneas do n.º 3 do art. 3.º eram cumulativas ⁽¹²⁾. Ou seja, que para além do montante de 25%, a SGPS podia adquirir outras participa-

⁽¹²⁾ Neste sentido vd. VASCO DA GAMA LOBO XAVIER e CARLOS OSORIO DE CASTRO, *op. cit.*, pg. 6 ss.

ções cujo valor não fosse inferior a um milhão de contos, ou ainda quaisquer outras participações (inferiores a 10% do capital com direitos de voto), desde que as mesmas fossem adquiridas por fusão ou cisão, ou representassem o capital social de sociedades com as quais a SGPS houvesse celebrado contratos de subordinação.

A supressão daquela expressão veio colocar a questão de saber se teria sido suprimido o carácter cumulativo das excepções, passando a mesma a terem carácter disjuntivo.

Embora se possa admitir que a evolução da redacção da norma pareça apontar neste sentido, sou de opinião, salvo melhor, que a alteração verificada não é suficiente para justificar a supressão do carácter cumulativo.

A este propósito deverão ser considerados três argumentos. O primeiro argumento é de ordem sistemática, pois, não obstante a alteração, as diversas Participações Excepcionadas continuam a constar de alíneas separadas. Acresce que, não foi introduzida qualquer alteração no corpo da norma, pelo que não existe um texto (nesta ou noutra disposição legal) que permita concluir que as alíneas *a*) a *d*) passam a estar sujeitas conjuntamente ao limite de 30% ⁽¹³⁾.

Como segundo argumento note-se que os factos referidos nas alíneas *b*) a *d*) têm uma razão de ser (conforme infra descrito) que não se coaduna com o estabelecimento de limites. Com efeito, estas excepções destinam-se a não impor limites que coarctem a actuação da SGPS enquanto instrumento de gestão. O estabelecimento de limites impediria, assim, a SGPS de prosseguir os seus interesses e das suas participadas (conforme infra exposto em maior detalhe).

Finalmente, dever-se-á ter em conta que os factos descritos são, regra geral, de ocorrência pouco frequente, quer pela sua natureza, quer, no caso concreto da fusão ou cisão, pelo complexo, demorado e oneroso processo. Deste modo, estas excepções não incorporam instrumentos adequados à realização de operações

⁽¹³⁾ O final do corpo do n.º 3 do art. 3.º diz mesmo “nos seguintes casos”, considerando-os, assim, como casos separados e sem relação entre eles.

mais correntes, o que, por certo, constituiu um motivo pelo qual o legislador entendeu não os integrar no limite supra referido.

Assim, e em conclusão, a redacção do n.º 3 do artigo 3.º e dos demais números desta disposição, não obstante as alterações sofridas, continua a autorizar a conclusão de que estas excepções são cumulativas. Ou seja, que o mínimo de 30% da primeira excepção não é limitativo de qualquer uma das outras excepções.

Assim sendo, para além daquele “plafond” de 30%, a SGPS poderá adquirir participações de valor igual ou superior a um milhão de contos, bem como adquirir outras participações ⁽¹⁴⁾ por fusão ou cisão ou no capital de sociedades subordinadas.

Estas excepções justificam uma análise, ainda que breve, de cada uma:

a) *Excepção em função do valor proporcional*

A excepção em função do valor proporcional constitui, nas palavras dos autores acima referidos “o espaço de manobra de que as SGPS carecem e que, sem margem para dúvidas, a lei quis preservar” ⁽¹⁵⁾. Esta conclusão em nada é prejudicada pelo facto de a norma em questão ter sofrido algumas alterações de redacção, tendo sido ampliada a margem de manobra da SGPS.

Esta alteração significa tão somente que o legislador, face à experiência de aplicação prática das disposições, entendeu que tais limites deveriam ser revistos de modo a possibilitar uma actuação mais eficaz das SGPS.

É no quadro desta excepção que a SGPS poderá adquirir, quer participações que representem uma percentagem inferior a 10% do capital do direito de voto, quer acções sem direito de voto. Será também ao abrigo desta excepção, e confrontando a redacção original do n.º 1 do art. 5.º com a redacção actualmente em vigor, que a SGPS poderá adquirir acções ou quotas próprias e obrigações de sociedades convertíveis em acções ou que confirmam direito a subcrever acções em sociedades em que não detenha participações.

⁽¹⁴⁾ Representativas de menos de 10% do capital com direitos de voto.

⁽¹⁵⁾ *Op. cit.*, pg. 16.

A percentagem de 30% actualmente constante do n.º 3 do artigo 3.º foi introduzida pelo Decreto-Lei 378/98, de 27 de Novembro, tendo apenas entrado em vigor no passado dia 1 de Janeiro de 1999.

No ano civil em que a SGPS fôr constituída, esta percentagem é reportada ao balanço desse exercício.

A ultrapassagem desta percentagem sujeita a SGPS à sanção contra-ordenacional prevista ⁽¹⁶⁾ bem como à obrigatoriedade de regularização da situação no prazo de seis meses ⁽¹⁷⁾. Em caso de violação reiterada, cuja frequência ou montante, assuma especial gravidade, o Ministério Público deverá requerer a dissolução judicial da sociedade. Verifica-se, assim, que o legislador optou por não punir a violação daquele limite com a nulidade da transacção, nem com a limitação de quaisquer direitos sociais. Esta posição já era consagrada e defendida na versão original do DL 495/88 ⁽¹⁸⁾.

b) *Excepção em função do valor absoluto de aquisição*

Este é um caso em que o critério económico suplanta o critério de gestão “activa” em função do valor elevado da participação.

Com efeito, não admitir esta excepção seria limitar fortemente a possibilidade de as SGPS deterem participações em sociedades de maior dimensão (quer em termos de capital social, quer em termos de valor das participações), pois nestas sociedades os maiores accionistas detêm geralmente participações muito reduzidas, não existindo uma concentração de interesses que perfaça 10% do capital com direito de voto.

Não faria, assim, sentido que as SGPS apenas servissem como instrumentos adequados para empresas de menor dimensão ou valor ou, então, apenas como instrumentos passíveis de ser usado por accionistas bastante poderosos. Criar-se-ia então uma “classe

⁽¹⁶⁾ Contra-ordenação punível com coima entre Esc. 100.000\$00 e 200.000\$00, em caso de negligência sendo o limite máximo elevado a Esc. 4.000.000\$00 em caso de dolo.

⁽¹⁷⁾ Este prazo poderá ser prorrogado em casos excepcionais pelo Ministro das Finanças, mediante requerimento fundamentado da SGPS interessada.

⁽¹⁸⁾ *Op. cit.*, pg. 9.

intermédia” de pequenos accionistas de empresas de maior dimensão impossibilitada de gerir as suas participações no seio de uma SGPS, não obstante o valor elevado da mesma participação. Consequentemente, as SGPS não poderiam ser empregues para a gestão de participações “menores” em empresas a partir de determinada dimensão.

O legislador optou, então, por sacrificar o requisito da participação percentual mínima de 10% do capital com direito de voto, de modo a permitir a prossecução do principal desiderato que presidiu ao surgimento da figura legal das SGPS, ou seja, à “criação de grupos económicos, enquanto instrumentos adequados para o fortalecimento do tecido empresarial português” (19).

c) Excepção em função da forma de aquisição

As operações de fusão ou cisão de sociedades comerciais constituem importantes meios de prossecução de objectivos tão diversos como a reestruturação económica, financeira ou jurídica de um conjunto de sociedades, a recuperação de sociedades, a racionalização de meios e a criação de maior eficácia operativa e comercial às sociedades envolvidas.

Como resultado de uma fusão ou cisão, a participação detida por um sócio de uma das sociedades participantes naquela poderá ser aumentada ou diminuída.

No caso de uma fusão por incorporação, o sócio da sociedade incorporada recebe em troca da sua participação uma nova participação constituída por acções da sociedade incorporante. Esta nova participação, embora possa ter o mesmo valor económico, é bastante provável que represente uma percentagem inferior de capital social da sociedade incorporante dada a maior dimensão desta (ou a dimensão acrescida desta por força da fusão).

Reflexamente, as participações dos sócios da sociedade incorporante serão diminuídas, quer por força da entrega de acções por si detidas aos accionistas da sociedade incorporada, quer por força

(19) Preâmbulo do DL 495/88.

da emissão de novas acções da sociedade incorporante para entrega aos accionistas da sociedade incorporada.

Do mesmo modo, no processo de cisão-dissolução ⁽²⁰⁾ de uma sociedade, o accionista da sociedade cindida poderá receber como contrapartida diferentes participações nas sociedades resultantes da cisão.

Em qualquer um destes casos, meramente exemplificativos, bem como nos demais casos em que, por força da relação de troca de participações se verificasse que a SGPS passaria a deter uma participação inferior a 10% do capital com direito de voto, a SGPS ver-se-ia forçada a não participar na operação de fusão ou cisão, mediante a venda antecipada da sua participação ou tendo de alienar a sua participação imediatamente após aquelas operações.

Os momentos próximos a uma operação de fusão ou cisão constituem, em regra momentos pouco adequados para a venda de participações, pois a sociedade encontra-se em processo de reestruturação (ou mesmo de constituição). Está, pois, a sociedade em pleno curso do processo de criação das condições para a valorização futura dessa participação, não sendo, naturalmente, este o momento em que a participação tem maior valor.

Acresce que, sendo as SGPS um instrumento societário de gestão e não um mero meio de detenção de participações, não faria sentido que, em momentos delicados dessa mesma gestão, a SGPS fosse compelida a abandonar a sociedade.

Acresce ainda que, dada a complexidade dos respectivos processos e a profundidade dos seus efeitos, estas operações são acontecimentos pouco frequentes, ou mesmo excepcionais, na vida de uma sociedade, não constituindo instrumentos adequados para a realização de operações mais correntes.

Foi tendo presente estas considerações que o legislador optou por não estabelecer quaisquer entraves ou limitações a estas operações, de modo a não coarctar o desenvolvimento, quer da sociedade participada, quer da própria SGPS.

⁽²⁰⁾ Em que a sociedade se dissolve e divide o seu património em duas ou mais partes, para as fundir com sociedades já existentes ou com partes de património de outras sociedades, constituindo novas sociedades.

d) Excepção em função da relação com adquirente

As sociedades com contratos de subordinação têm um estatuto especial, justificativo da presente excepção, adiante analisado em maior detalhe (infra 5.3 para onde se remete).

3. Operações e limites de actuação

3.1. Considerações preliminares

Conforme já foi referido, as SGPS constituem uma “holding pura” ao preverem como exclusivo objecto contratual a gestão de participações sociais.

No entanto, e dado que o conceito de gestão de participações sociais é um conceito complexo, este deverá poder integrar actividades que o complementem e possibilitem uma gestão mais eficaz e “participativa” por parte da SGPS, assumindo, assim, a sua principal função no seio do grupo de sociedades em que se integre.

Com efeito, todas estas actividades “complementares” têm por destinatário, contraparte ou razão de ser as sociedades participadas pela SGPS, sendo permitidas e desempenhadas em função destas. O DL 495/88 prevê aquelas actividades quer sob a forma de permissão de exercício de algumas das mesmas, quer sob a curiosa forma de excepções às operações expressamente vedadas.

A leitura das disposições relativas a esta matéria, em particular as alterações introduzidas no art. 5.º pelo Decreto-Lei 318/94 e pelo Decreto-Lei 378/98, revela a evolução do conceito legal de gestão de participações sociais e permite uma interpretação mais fundamentada desta norma legal (vd. por ex., supra, 2.4.a).

3.2. Prestação de serviços

A SGPS pode prestar serviços técnicos de administração e gestão às sociedades em que detenha uma Participação Tipificada, uma Participação Excepcionada ou com que tenha celebrado um contrato de subordinação.

Esta possibilidade é particularmente vantajosa quando a SGPS constitua a sociedade-mãe de um grupo de empresas (ou a

sociedade-mãe de um determinado ramo de actividade num grupo), pois permite que as sociedades participadas tenham uma estrutura administrativa diminuta ou mesmo inexistente, sendo a organização centralizada na SGPS (com as inerentes economias de escala). Por outro lado, permite igualmente que as sociedades participadas não tenham de criar departamentos especializados ou de recorrer a consultores externos para a prossecução da sua actividade, quando a mesma revista características técnicas específicas.

Os contratos de prestação de serviços deverão revestir a forma escrita, sendo identificada a correspondente remuneração da SGPS.

O Decreto-Lei 378/98 revogou o n.º 3 do art. 4.º, pelo que deixou de ser exigida a menção destes contratos no relatório de gestão.

3.3. *Aquisição de imóveis*

Como princípio geral, a alínea *a*) do n.º 1 do art. 5.º, estabelece a proibição de aquisição ou titularidade de imóveis por parte da SGPS, para, logo em seguida, enunciar e regulamentar as excepções a esta proibição, ou seja, as operações permitidas.

Assim, a SGPS pode adquirir e manter na sua titularidade os imóveis que sejam:

- a) Necessários à instalação da SGPS;
- b) Necessários à instalação das sociedades em que detenha uma Participação Tipificada;
- c) Adquiridos por adjudicação em acção executiva movida contra os seus devedores;
- d) Provenientes de liquidação por transmissão global de sociedade sua participada, nos termos do art. 148.º CSC ⁽²¹⁾

⁽²¹⁾ Art. 148.º CSC: “1 — O contrato de sociedade ou uma deliberação dos sócios pode determinar que todo o património, activo e passivo, da sociedade dissolvida seja transmitido para algum ou alguns sócios, inteirando-se os outros a dinheiro, contanto que a transmissão seja precedida de acordo escrito de todos os credores da sociedade. 2 — É aplicável o disposto no artigo 147.º, n.º 2. (responsabilidade por dívidas de natureza fiscal)”

De notar a introdução pelo DL 318/94 da excepção referida na alínea b), a qual é perfeitamente natural, pois, em determinados casos, não se justificava a necessidade de a SGPS ter de deter os imóveis necessários ao grupo de sociedades através de uma sua participada.

Acresce que, em grande parte dos casos em que se verificava essa detenção indirecta, a mesma era realizada através de sociedades dominadas ou integralmente participadas pelo que, quer do ponto de vista jurídico, quer do ponto de vista de consolidação de contas, o efeito prático era o mesmo da detenção directa pela SGPS.

Não obstante, e de modo a evitar que uma SGPS se transforme ou assuma as funções de uma sociedade imobiliária, o DL 495/88 estabelece que o valor de aquisição inscrito no balanço da SGPS relativamente aos imóveis destinados à instalação de sociedades em que detenha uma Participação Tipificada não pode exceder 25% do capital próprio da SGPS.

As excepções previstas nas alíneas c) e d) constituem contingências naturais na vida de uma sociedade pelo que também aqui e à semelhança de outras excepções acima analisadas, o legislador entendeu não coarctar a actuação da SGPS na prossecução dos seus interesses.

3.4. Concessão de crédito

Igualmente a alínea c) do DL 495/88 enuncia primeiro como princípio geral a proibição da SGPS conceder crédito, para de imediato estabelecer as excepções a esta regra e a regulamentação inerente.

Assim, a SGPS pode conceder crédito às sociedades:

- a) Dominadas pela SGPS, nos termos do art. 486.º CSC ⁽²²⁾;
- b) Em que detenha uma Participação Tipificada;
- c) Em que detenha uma Participação Excepcionada com um valor de aquisição igual ou superior a um milhão de contos;

(22) Vd. supra 2.1.

- d) Em que detenha uma Participação Excepcionada adquirida por fusão ou cisão de uma sociedade participada;

A SGPS apenas poderá conceder crédito até ao montante do valor da participação constante do último balanço aprovado. No entanto, este limite não será aplicável caso se trate da concessão de crédito a sociedades dominadas ou efectuado sob a forma de contratos de suprimentos.

A SGPS e as sociedades em que a SGPS detenha uma Participação Tipificada ou uma das Participações Excepcionadas acima referidas deverão mencionar, de modo individualizado, nos documentos de prestação de contas, os contratos de concessão de crédito pela SGPS e as respectivas posições credoras ou devedoras no fim do ano civil ⁽²³⁾ a que os mesmo documentos respeitam.

O DL 495/88 tem ainda o cuidado de excluir estas operações, bem como as operações de tesouraria efectuadas em benefício da SGPS pelas sociedades que com esta estejam em relação de domínio ou de grupo ⁽²⁴⁾, do âmbito do conceito legal de "concessão de crédito" conforme definido no RGICSF, criando assim, uma excepção legal ou, se se preferir, um recorte legislativo na aplicação das normas do n.º 2 do art. 8.º e do art. 9.º, ambos do RGICSF.

De referir, a título explicativo da necessidade desta previsão, que a actividade de concessão de crédito por entidades não autorizadas está sujeita a uma coima de Esc. 500.000\$00 a 500.000.000\$00 (pessoas colectivas) ou de Esc. 200.000\$00 a 200.000.000\$00 (pessoas singulares), bem como a sanções acessórias (arts. 211.º e 212.º RGICSF).

⁽²³⁾ Dada a possibilidade as sociedades adoptarem um período de exercício contabilístico diferente do ano civil, poder-se-á perguntar se não faria mais sentido e se não seria uma informação mais útil para a avaliação da sociedade e da sua actividade que a referência às posições credoras ou devedoras se reportasse antes ao fim do exercício a que os documentos de prestação de contas digam respeito.

⁽²⁴⁾ O conceito de sociedades em relação de grupo compreende, do ponto de vista jurídico, os grupos constituídos por domínio total (art. 488.º CSC), os grupos constituídos com base em contrato de grupo paritário (art. 492.º CSC) e com base em contrato de subordinação (art. 493.º CSC).

4. Estrutura e Obrigações

4.1. Considerações preliminares

Dada a sua natureza e função específica, a SGPS deve obedecer a determinados requisitos de forma e obrigações especiais.

Estas particularidades destinam-se, em certos casos a assegurar uma maior transparência na actuação da sociedade e, por outro lado, a permitir que o seu funcionamento decorra de modo rigoroso e seguro.

4.2. Contrato de sociedade

Conforme disposto no n.º 1 do art. 2.º, as SGPS apenas podem constituir-se sob a forma de sociedades anónimas ou por quotas, adoptando o respectivo tipo de contrato social.

Os estatutos deverão, obrigatoriamente, indicar como único objecto contratual a gestão de participações sociais como forma indirecta de exercício de actividades económicas, não podendo o mesmo ser ampliado por qualquer forma.

A denominação da sociedade deverá incluir sempre a expressão “sociedade gestora de participações sociais” ou a forma abreviada “SGPS”, sendo esta expressão inserida antes do aditamento social “Lda.” ou “S.A.”, consoante o caso.

Conforme supra referido (1.4.) os estatutos poderão estabelecer limitações quanto ao tipo, natureza, “nacionalidade” ou montante das participações a deter e gerir pela SGPS. A prática tem revelado que esta faculdade raramente é utilizada, existindo outros mecanismos que permitem atingir o mesmo fim sem necessidade de previsão estatutária expressa (com o risco dos custos de uma eventual alteração que se torne necessária), como seja a previsão em sede de acordo parassocial de uma maioria qualificada para a aquisição de determinado tipo de participações.

4.3. Órgão de fiscalização

O n.º 2 do art. 10.º estabelece que as SGPS devem designar e manter um revisor oficial de contas (“ROC”) ou sociedade de revisores oficiais de contas (“SROC”) desde o início da sua actividade

“excepto se tal designação já lhes fôr exigida nos termos de outras disposições legais”. Vale a pena procurar interpretar esta disposição de modo concreto.

Conforme se referiu, o DL 495/88 permite que as SGPS assumam a forma de sociedades por quotas ou de sociedades anónimas.

Aquando da constituição de uma sociedade por quotas, esta não é obrigada a dispor de um fiscal único (que tem obrigatoriamente de ser um ROC ou uma SROC), nem de um conselho fiscal (que, independentemente do número de membros, tem de incluir um ROC ou uma SROC) nem de um ROC que proceda à revisão de contas.

O art. 262.º CSC prevê que o contrato social de uma sociedade por quotas *pode* determinar que a sociedade tenha um conselho fiscal (e, por maioria de razão um fiscal único). A mesma disposição dispõe ainda que as sociedades por quotas que não tenham conselho fiscal (ou fiscal único) deverão designar um ROC desde que, durante dois anos consecutivos sejam ultrapassados dois dos seguintes limites:

- Total do Balanço: 350.000 contos;
- Total das vendas líquidas e outros proveitos: 600.000 contos;
- Número de trabalhadores empregados em média durante o exercício: 50;

As sociedades anónimas, pelo contrário, deverão sempre dispor de um fiscal único ou de um conselho fiscal (caso adoptem a estrutura orgânica *Mesa da Assembleia Geral — Conselho de Administração — Órgão de fiscalização*, prevista na al. a) do n.º 1 art. 278.º CSC) ou de um ROC (se optarem pela estrutura *Mesa da Assembleia Geral — Conselho Geral - Direcção - revisor oficial de contas*, conforme a alínea b) da mesma disposição).

Assim, existem casos em que uma SGPS poderá ser constituída sem que as normas relativas ao tipo de sociedade adoptada exijam a nomeação de uma ROC ou de uma SROC, enquanto que, noutras hipóteses e por força das disposições legais aplicáveis ao tipo de sociedade constituída, a mesma poderá, desde logo, encontrar-se obrigada a proceder à nomeação de um ROC ou de uma SROC (quer isoladamente, quer integrados no órgão de fiscalização).

Face a esta realidade, o n.º 2 do art. 10.º e, em particular, a expressão acima citada, deve ser tido como uma disposição de aplicação subsidiária, que apenas intervém quando, por força do tipo de sociedade adoptado, ou da actividade desta, a SGPS não se encontre obrigada, desde logo, a confiar a revisão legal de contas a um ROC ou a uma SROC.

Se, devido ao tipo de sociedade adoptado, a SGPS já dispuser de um ROC ou de uma SROC para efectuar a revisão legal de contas, então aquela disposição não necessita de ser aplicada, pois o seu objectivo já foi alcançado por aplicação de outras normas.

Acresce que, o próprio numero 3 do art. 10.º começa por referir: “sem prejuízo dos deveres previstos na legislação aplicável, é dever do revisor oficial de contas”. Esta referência constitui uma clara indicação de que os deveres prescritos nessa norma se aplicam também aos ROC ou SROC que se encontrem integrados num órgão de fiscalização (onde têm os “deveres previstos na legislação aplicável”). Com efeito, não é crível que fosse intenção do legislador exigir a nomeação de uma ROC ou SROC adicional para o desempenho do único dever previsto nesta disposição.

De notar ainda que os ROC e as SROC dispõem de um estatuto especial, que não os mantém na dependência (laboral ou outra) da sociedade, tendo a obrigação de serem imparciais relativamente à sociedade a cuja revisão legal de contas procedem. Assim sendo, a idoneidade da revisão legal de contas é sempre assegurada, quer a nomeação de ROC ou de uma SROC seja feita no quadro de um órgão de fiscalização ou fora deste.

No entanto, a interpretação de diversos Notários e Conservatórias de Registo Comercial (incluindo algumas das principais conservatórias do País) tem sido no sentido de exigir que a SGPS tenha sempre um ROC ou uma SROC “da sociedade”, ainda que disponha igualmente de um órgão de fiscalização (fiscal único, conselho fiscal ou ROC designado nos termos do art. 446.º CSC).

As SGPS abrangidas por esta interpretação têm, pois, sido constituídas e registadas com *dois* ROC e/ou SROC (um na qualidade de “órgão de fiscalização” e outro na qualidade de “Revisor da Sociedade”[!?!]), com competências perfeitamente paralelas e gerando, para além de uma duplicação de custos nesta matéria,

um permanente potencial conflito de competências ou de pareceres ⁽²⁵⁾.

Ora, pelas razões acima apontadas, não posso deixar de considerar esta interpretação como onerosa e desprovida de qualquer fundamento ⁽²⁶⁾, que radica, aparentemente, numa “desconfiança” relativamente aos ROC ou SROC quando integrados num órgão de fiscalização, ou num desconhecimento dos deveres e da actuação destes. Deve, assim, esta interpretação ser abandonada, por não encontrar correspondência com a ratio legis da norma, nem com a própria letra da lei.

O ROC ou SROC, para além dos deveres previstos no CSC e demais legislação eventualmente aplicável, tem o dever especial de comunicar à Inspeção-Geral de Finanças as infracções ao DL 495/88 imputáveis à SGPS, assim que das mesmas tome conhecimento.

5. Casos Especiais

5.1. *Sociedades de Controlo*

As sociedades de controlo constituídas ao abrigo do DL 271/72, de 2 de Agosto, antecessoras directas das SGPS, foram equiparadas às SGPS e sujeitas ao regime do DL 495/88, tendo de mencionar nos seus actos externos a expressão “sociedade gestora de participações sociais” ou a forma abreviada “SGPS”.

5.2. *Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras*

O n.º 5 do art. 10.º do DL 495/88 prevê expressamente a subordinação à supervisão do Banco de Portugal das SGPS que se enquadrem na previsão do art. 117.º RGICSF, especificando ainda

⁽²⁵⁾ Sobre cuja resolução os autores da interpretação, naturalmente, não se pronunciam.

⁽²⁶⁾ Ou, recorrendo a expressões populares, um caso de exigência de “cintos e suspensórios”.

que as mesmas, nestes casos, são equiparadas a sociedades financeiras para efeitos de aplicação de sanções pelo Banco de Portugal, nos termos dos arts. 200.º ss. RGICSF.

As SGPS ficam, então, sujeitas à supervisão do Banco de Portugal quando (art. 117.º RGICSF):

- Metade ou mais de metade do montante global das participações detidas pela SGPS fôr constituído por participações em instituições de crédito e/ou sociedades financeiras;
- As participações detidas directa ou indirectamente pela SGPS lhe conferirem a maioria dos direitos de voto numa(s) instituição(ões) de crédito e/ou sociedade(s) financeira(s);

No prazo de trinta dias a contar da ocorrência de uma das situações acima descritas, as SGPS deverão comunicar tal facto ao Banco de Portugal. Paralelamente, a Inspeção-Geral de Finanças tem o dever de efectuar igual comunicação quando tome conhecimento dos mesmos factos.

Ainda em sede do RGICSF, deverá atentar-se no disposto no n.º 3 do art. 101.º, que exceptiona a aplicação da percentagem de relação das participações com o capital das sociedades participadas quando se trate de SGPS detida por instituição de crédito e que, por sua vez, seja exclusivamente detentora de participações noutras instituições de crédito, sociedades financeiras, instituições financeiras, sociedades de serviços auxiliares, seguradoras e sociedades gestoras de fundos de pensões.

5.3. Sociedades com contrato de subordinação

O DL 495/88 consagra um regime próprio relativamente às sociedades com as quais a SGPS tenha celebrado um contrato de subordinação, ainda que não detenha naquelas uma Participação Tipificada.

O contrato de subordinação é o contrato pelo qual uma sociedade subordina a gestão da sua própria actividade à direcção de uma outra sociedade, dominante desta, ou não (art. 493.º CSC).

Conforme resulta desta definição, e do regime legal do contrato de subordinação, a vertente dinâmica de gestão que o legislador pretendeu cometer às SGPS pode ser prosseguida mediante um instrumento de natureza contratual que dispensa a existência de uma participação.

Assim sendo, entendeu criar-se um regime especial cujos traços principais a seguir se expõem.

Desde logo, verifica-se que a SGPS pode deter uma Participação Excepcionada em sociedade contratualmente subordinada. Aqui associou-se ao instrumento contratual de gestão a possibilidade de detenção de uma participação, independentemente do montante desta. Ou seja, assegurada que está a gestão através de um meio juridicamente eficaz e idóneo, o montante da participação, ainda que inferior a 10% do capital com direito de voto, torna-se irrelevante, pois o exercício indirecto da actividade económica não depende desta, mas sim do contrato de subordinação.

Esta “irrelevância” manifesta-se ainda no facto de estas participações podem ser alienadas a qualquer momento, pois não se encontram abrangidas pela limitação contida na alínea *b*) do n.º 1 do art. 5.º.

A SGPS pode igualmente celebrar um contrato de prestação de serviços técnicos de administração ou gestão com estas sociedades, o que, dado o seu enquadramento no conceito de gestão (na acepção do DL 495/88) é um corolário óbvio da relação entre a SGPS e a sociedade subordinada.

Porém, não existe uma equiparação completa às sociedades em que a SGPS detenha uma Participação Tipificada ou mesmo aquelas em que seja titular de uma Participação Excepcionada. Com efeito, a SGPS não pode adquirir ou deter imóveis destinados à instalação de sociedades subordinadas, nem conceder crédito a estas.

5.4. *Sociedades coligadas*

O disposto no DL 495/88 não prejudica a aplicação dos arts. 481.º ss. CSC, relativo às sociedades coligadas.

As sociedades em que a SGPS detenha uma Participação Tipificada não podem adquirir acções ou quotas representativas do

capital social da SGPS, nem das SGPS que participem no capital da SGPS detentora da Participação Tipificada, a não ser que se tratem de aquisições a título gratuito, por adjudicação em acção executiva movida contra devedores ou em partilha de sociedades de que seja sócia.

Esta disposição é paralela com o artigo 487.º CSC, para o qual remete parcialmente, pelo que a interpretação daquela norma poderá ser auxiliada por esta.

6. Supervisão e Sanções

6.1. *Orgãos e mecanismos*

a) *Orgãos*

As SGPS encontram-se sujeitas à supervisão da Inspecção-Geral de Finanças que, em determinados casos, deverá remeter a matéria ao Ministério Público para que tome as medidas previstas por lei. A supervisão das SGPS passa a estar cometida ao Banco de Portugal nos casos acima referidos em 5.2..

b) *Mecanismos*

A IGF pode, quando considere necessário, efectuar inspecções junto da SGPS.

A IGF deverá comunicar ao Ministério Público as infracções que determinem a dissolução judicial da SGPS e deverá comunicar ao Banco de Portugal a ocorrência de qualquer dos factos previstos no art. 117.º RGICSF. As SGPS deverão também, no prazo de 30 dias sobre a sua ocorrência, comunicar ao Banco de Portugal estes factos.

As SGPS devem remeter anualmente à IGF, até 30 de Julho, “o inventário das partes de capital incluídas nos investimentos financeiros constantes do último balanço aprovado” (art. 9.º, n.º 2). O não envio no prazo referido e no prazo de 10 dias a contar de notificação da IGF para o efeito constitui contra-ordenação.

Conforme referido, O ROC ou SROC da sociedade deve comunicar à IGF as infracções ao DL 495/88 de que tome conhecimento.

6.2. Sanções

Constitui contra-ordenação punível com coima entre Esc. 100.000\$00 e 200.000\$00, em caso de negligência sendo o limite máximo elevado a Esc. 4.000.000\$00 em caso de dolo, a violação pela SGPS das seguintes disposições:

- n.º 2 (objecto exclusivo) e n.º 4 (inclusão na firma da expressão “SGPS” ou “sociedade gestora de participações sociais) do art. 2.º ⁽²⁷⁾;
- n.ºs 3 a 5 do art. do art. 3.º (regime das Participações Excepcionadas);
- n.º 2 do art. 4.º (forma escrita do contrato de assistência);
- n.ºs 1, 2, 4 e 6 do art. 5.º (operações vedadas à SGPS);
- n.º 2 do art. 8.º (“holdings” de facto e SGPS com actividade comercial);
- n.º 4 do art. 9.º (envio do inventário de partes de capital);
- n.º 2 do art. 10.º (designação de ROC ou SROC);
- n.º 2 do art. 11.º (sociedades coligadas);
- n.º 2 do art. 12.º (inclusão na firma de sociedades de controlo da expressão “SGPS” ou “sociedade gestora de participações sociais).

A não regularização da ultrapassagem do limite de 30% do valor relativo das Participações Excepcionadas e a concessão de crédito fora dos limites acima expostos, quando efectuadas com especial gravidade, quer em função do montante, quer em função da frequência, constitui ainda causa de dissolução judicial da

⁽²⁷⁾ A probabilidade de se vir a verificar este fundamento é bastante reduzida, porquanto os Notários e/ou as Conservatórias de Registo Comercial, por regra recusam a realização da escritura (de constituição ou alteração de objecto) ou do registo de uma sociedade que tenha por objecto exclusivo a gestão de participações sociais e não inclua na denominação a expressão “SGPS” (ou a forma por extenso) e vice versa.

SGPS. A dissolução deverá ser requerida pelo Ministério Público e apreciada pelo tribunal.

Na pendência da acção de dissolução e como incidente da mesma, o tribunal pode ordenar a proibição da SGPS adquirir ou alienar participações até à sentença final.

Nos casos abrangidos pelo art. 117.º RGICSF (vd. II.5.2. supra), a SGPS ficará sujeita às sanções previstas nos arts. 200.º ss. do mesmo diploma legal.