

O ARTIGO 490.º DO CSC E A LEI FUNDAMENTAL

“PROPRIEDADE CORPORATIVA”, PROPRIEDADE PRIVADA, IGUALDADE DE TRATAMENTO

JOSÉ A. ENGRÁCIA ANTUNES

*Professor da Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa
e da Faculdade de Direito da Universidade do Porto*

SUMÁRIO: I — O Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 2 de Outubro de 1997. II — A Aquisição Tendente ao Domínio Total. § 1 Noção, Sentido e Regime Jurídico. 1. A Norma do Artigo 490.º do CSC. 2. Conceito, Inserção Sistemática e Sentido Geral. 2.1. A Empresa Plurissocietária e sua Regulação Jurídica. 2.2. O Domínio Total. 2.3. Sentido e Função Económica. 3. Regime Jurídico. 3.1. Participação Intersocietária. 3.2. Dever de Comunicação. 3.3. Direitos Potestativos de Aquisição e de Alienação. 3.4. A Compensação dos Sócios Minoritários: a Contrapartida Patrimonial. 4. O Caso Particular das Sociedades Abertas. § 2 Equivalentes Funcionais no Direito Comparado. 1. Os Sistemas da “Common Law”. 1.1. A “Compulsory Acquisition” do Direito Inglês. 1.2. “Freezeouts” e “Squeezeouts” no Direito Norte-Americano. 1.3. Outras Consagrações. 2. Os Sistemas da “Civil Law”. 2.1. A “Eingliederung” do Direito Alemão. 2.2. A “Offre de Retrait” do Direito Francês. 2.3. A “Déclaration Unilatérale” do Direito Comunitário. 2.4. Outras Consagrações. III — A Transmissão Forçada de Participações Sociais. § 1 A Participação Social como “Propriedade Corporativa”. 1. A Participação Social. 1.1. Natureza Jurídica. 1.2. Conteúdo: os Direitos dos Sócios. 2. A Organização Corporativa. 2.1. O Poder Corporativo: Base de Legitimação e Princípios Estruturantes. 2.2. O Princípio Maioritário: Conteúdo e Limites. 3. Participação e Organização Social: A “Propriedade Corporativa” como Propriedade Mediatizada. § 2 A Transmissão e Extinção Compulsiva de Participações Sociais. 1. A Dissolução. 2. A Amortização. 3. Operações de Reorganização Estrutural. 3.1. Fusão. 3.2. Cisão. 3.3. Transformação. 3.4. Contrato de Subordinação. IV — Socialidade, Propriedade Privada, Igualdade de Tratamento. § 1 A Fundamentação do Acórdão. § 2 Socialidade e Propriedade Privada. 1. O Direito de Propriedade Privada na Ordem Jurídico-Constitucional. 2. A “Propriedade Corporativa” face à Propriedade Privada e à Livre Iniciativa Económica. 2.1. Propriedade Privada e “Propriedade Corporativa”. 2.2. Liberdade de Iniciativa Económica e “Propriedade Corporativa”. 2.3. A Compensação Patrimonial. § 3 Socialidade e Igualdade de Tratamento. 1. O Princípio da Igualdade na Ordem Jurídico-Constitucional. 2. Igualdade de

Tratamento e “Propriedade Corporativa”. 2.1. A Igualdade de Tratamento dos Sócios. 2.2. A Igualdade de Tratamento nas Sociedades de Capitais. 2.3. Igualdade de Tratamento e Poder da Maioria. V — Conclusões.

I — O ACÓRDÃO DO SUPREMO TRIBUNAL DE JUSTIÇA DE 2 DE OUTUBRO DE 1997

Sumário: *O artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais permite que uma sociedade titular de participações sociais correspondentes a 90%, pelo menos, do capital de outra sociedade, se volva em sociedade dominante desta, podendo, só por isso, impor aos sócios livres, prevalecendo-se da posição minoritária destes, a alienação das suas participações sociais, mediante um preço em cuja formação os mesmos não intervêm segundo as leis do mercado que regem o direito à iniciativa privada.*

Nesta medida, o artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais é materialmente inconstitucional por ofensa dos artigos 13.º, n.ºs 1 e 2, 61.º, n.º 1, e 62.º, n.º 1, da Constituição.

ACORDAM no Supremo Tribunal de Justiça:

Utilometal — Comércio de Metais, L.^{da}, e outros intentaram contra Siderco — Comércio Siderúrgico, L.^{da}, a presente acção com processo ordinário pedindo que seja julgado inconstitucional o artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais por violação dos princípios constitucionais de democracia económica e social, nomeadamente dos artigos 13.º e 62.º da Constituição da República Portuguesa, e que seja a ré condenada a reconhecer que não lhe assiste o direito de adquirir as participações sociais que os autores detêm na Cosider — Companhia de Serviços Siderúrgicos, S. A.

Subsidiariamente pedem que se declare que as acções de que os autores são titulares, como adquiridas pela ré desde a propositura, fixando-se o seu valor em dinheiro e condenando-se a ré a pagá-lo aos autores, na proporção das suas respectivas participações, acrescido de juros legais desde a citação.

A ré contestou alegando falta de causa de pedir, carência de direito de intentar esta acção e defendendo a constitucionalidade do artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais.

Replicaram os autores e aí, com fundamento na confissão da ré — artigo 123.º da contestação — ampliaram o pedido para que seja declarada nula a aquisição, por parte da ré, das participações sociais dos

autores, efectuada através de escritura pública lavrada em 24 de Novembro de 1993.

Treplicou a ré em oposição.

A sentença julgou inconstitucional o artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais, por violação dos artigos 62.º, n.º 1, e 13.º, n.º 2, da Constituição da República Portuguesa e condenou a ré a reconhecer que não lhe assiste o direito de adquirir as participações sociais que os autores detêm na sociedade Cosider — Companhia de Serviços Siderúrgicos, S. A., e declarou nula a aquisição, por parte da ré, das participações sociais dos autores, efectuada através de escritura pública outorgada a fls. 8 a 10 do livro n.º 229-A de escrituras diversas do 1.º Cartório Notarial do Porto, em 24 de Novembro de 1993.

Face ao decidido, nos termos dos artigos 1025.º, n.º 2, alínea *h*), 1027.º, alínea *a*), e 1028.º, n.os 1 e 2, todos do Código do Processo Civil, julgou-se procedente a impugnação do depósito, declarando-se o mesmo ineficaz.

Apelou a ré e a Relação de Lisboa confirmou a sentença recorrida.

Desse acórdão vem a presente revista interposta também pela ré que, em alegações, concluiu do seguinte modo:

1 — O direito de propriedade garantido pela Constituição consiste apenas no direito de não ser arbitrariamente privado da propriedade e de não ser indemnizado no caso de desapropriação.

2 — Por conseguinte, sendo certo que o artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais assegura o direito a uma justa indemnização, apenas se coloca a questão de saber se existe, ou não, algum fundamento razoável para a privação do direito de propriedade.

3 — Desde logo há que ter em consideração que o mecanismo do artigo 490.º configura um meio excepcional tendente a facilitar ou a auxiliar a concentração de empresas, possibilitando-se a existência e funcionamento entre elas de uma lógica de grupo — o que justifica a circunstância de apenas as sociedades comerciais poderem despoletar o mecanismo previsto nos n.os 1 a 4 do artigo 490.º, ficando afastadas as pessoas singulares ainda que detenham uma participação superior a 90% — considerando a lei que tal desiderato, entendido como instrumento de desenvolvimento da economia, prevalece sobre a protecção absoluta dos direitos dos sócios titulares de percentagens mínimas.

4 — Na verdade, após a aquisição das acções, a sociedade dominante torna-se titular de 100% do capital social da sociedade visada.

passando a existir entre elas uma relação de domínio total, desempenhando o instituto uma função idêntica à da fusão de sociedades, cuja constitucionalidade nunca foi posta em causa: coloca duas empresas sob um governo unitário.

5 — Não se diga, a este propósito, que o artigo 490.º — ao contrário da fusão, que atinge todos os sócios por igual — revela um tratamento diferenciado e, por isso, discriminatório, visto que tal tratamento diferenciado é imposto pelo próprio *quid specificum* do preceito, qual seja o de viabilizar uma direcção unitária das empresas sem prejuízo da subsistência das duas sociedades como pessoas jurídicas distintas.

6 — O artigo 490.º não visa, pois, privar arbitrariamente os sócios minoritários das suas participações, mas isso, sim, proporcionar condições para a formação de grupos empresariais, sem descurar, todavia, a posição dos sócios minoritários mediante a atribuição de uma justa compensação, sócios estes, relembre-se, a quem foi também concedida a faculdade de exigir do sócio maioritário a aquisição das suas acções (cf. n.ºs 5 e 6 do artigo 490.º).

7 — Por seu turno, a questão do fundamento do artigo 490.º não deve colocar-se no plano da propriedade das acções, mas no plano das relações dos sócios uns com os outros decorrentes da existência de um vínculo comum a uma mesma organização societária.

8 — Neste segundo plano, é hoje de validade indiscutível o princípio maioritário, segundo o qual à maioria (simples ou qualificada) é dado ingerir-se nas posições dos sócios dissidentes, dentro dos limites assinalados pela proibição do abuso de direito e pelo princípio da igualdade de tratamento: a ninguém ocorreria considerar inconstitucionais as normas que possibilitam a redução de capital ou modificações estatutárias por mera deliberação maioritária — sendo, todavia, certo que aquelas medidas extinguem e modificam acções pertencentes aos próprios sócios discordantes, contra a sua vontade.

9 — A consideração dos sócios como compartes de um mesmo contrato explica ainda por que razão se admite que a dissolução da sociedade tenha lugar mesmo que a isso se oponha uma minoria insuficiente para obstar à aprovação da competente deliberação. E, todavia, tanto na hipótese de dissolução, como no caso de actuação do instituto do artigo 490.º os sócios minoritários ficam privados das suas acções, por contrapartida do valor que lhes corresponda (cf. Raúl Ventura, *Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas*, Almedina, Coimbra,

1992, pág. 168) — ressalvado que, do ponto de vista das consequências para os sócios minoritários, o artigo 490.º, n.ºs 1 a 4, é bastante mais equilibrado do que a dissolução de sociedade, pois a contrapartida a prestar resultante da avaliação é, regra geral, superior ao «valor de liquidação» que caberia aos sócios neste último caso.

10 — Enquanto forma de fazer cessar a ligação contratual entre o sócio maioritário e os sócios livres, seja por iniciativa daquele ou destes últimos, o artigo 490.º — tal como a possibilidade de dissolução — está plenamente justificado à luz do princípio da admissibilidade da livre denúncia, a todo o tempo, das relações contratuais duradouras por tempo indeterminado. Não é isso que carece de explicação particular, mas, unicamente, que a extinção se possa operar com violação aparente da igualdade de tratamento adequado.

11 — Pois bem, apreciada a questão na sua correcta dimensão, ressalta evidente que o teor do artigo 490.º não padece de quaisquer vestígios de inconstitucionalidade, quer porque o resultado visado pela maioria, ponderados todos os interesses em causa, não afecta injustificadamente o direito à propriedade privada dos sócios minoritários, seja já por não existir nenhum tratamento discriminatório infundado — antes perfeitamente razoável tendo em conta a desproporção das posições accionistas respectivas e, por isso, merecedoras de tratamento diferenciado — ou mesmo alguma restrição à liberdade de iniciativa privada, a qual, bem pelo contrário, é, isso sim, posta em causa ao impedir-se o accionista maioritário credor de tutela adequada, por via da declaração de inconstitucionalidade, de exercer plenamente tal liberdade.

12 — A tese sustentada no acórdão recorrido, levada às últimas consequências, conduzia inevitavelmente à inconstitucionalidade de boa parte do nosso direito societário, o que revela a fragilidade da sua sustentação.

13 — Recorde-se que a existência da figura prevista no artigo 490.º não apresentou nenhuma originalidade por parte do legislador português, mas apenas correspondeu ao acolhimento no nosso direito de um instrumento vigente nos EUA e em diversos países europeus, possuidores, pelo menos, de leis constitucionais tão preocupadas como a nossa com a devida salvaguarda do direito de propriedade. A este propósito, é oportuno recordar o teor do acórdão da Comissão Europeia dos Direitos do Homem de 12 de Outubro de 1982 (publicado em *Documentação e Direito Comparado*, n.º 27/28, 1986, págs. 360 e segs.): não contraria ao artigo 1.º do 1.º Protocolo

Adicional à Comissão Europeia dos Direitos do Homem, a lei que obriga, em certas circunstâncias, os accionistas minoritários a ceder suas acções à accionista maioritária, pelo preço determinado na mesma lei. O mesmo acórdão acrescenta que «o direito da pessoa ao respeito pelos seus bens não impede o legislador de modificar, quando e como o julgue necessário, as normas de direito privado com repercussão no património dos particulares, ressalvado que seja o necessário equi-líbrio».

14 — Atento o exposto, será mister concluir pela plena constitucionalidade do artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais.

15 — O douto acórdão recorrido violou, por errada interpretação e aplicação, os artigos 13.º, n.º 1, 61.º, n.º 1, e 62.º, n.º 1, todos da Constituição da República Portuguesa, bem como o artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais.

Pede a revogação integral do acórdão recorrido.

Contra-alegaram os recorridos para contrariar a tese do recurso e pugnar pela confirmação do acórdão recorrido.

É a seguinte a matéria de facto que como tal vem assente:

- 1.º A 1.ª autora é titular de 4 títulos de 1 acção, correspondente à numeração 466 a 469, e de 125 títulos de 10 acções, correspondentes à numeração 119841 a 121090, no total de 1254 acções, do capital social da Cosider — Companhia de Serviços Siderúrgicos, S. A.
- 2.º A 2.ª autora é titular de 100 títulos de 10 acções, correspondentes à numeração 126241 a 127240, no total de 1000 acções, do capital social da mesma sociedade.
- 3.º A 3.ª autora é titular de 7 títulos de 1 acção, correspondentes à numeração 586 a 592, e de 62 títulos de 10 acções, correspondentes à numeração 123491 a 124110, no total de 627 acções, do capital da mesma sociedade.
- 4.º O 4.º autor é titular de 15 títulos de 10 acções, correspondentes à numeração 129031 a 129180, no total de 150 acções, do capital social da mesma sociedade.
- 5.º O 5.º autor é titular de 3 títulos de 50 acções, correspondentes à numeração 259901 a 260050, no total de 150 acções, do capital social da mesma sociedade.

- 6.º O 6.º autor é titular de 15 títulos de 10 acções, correspondentes à numeração 128881 a 129030, no total de 150 acções.
- 7.º O capital da sociedade Cosider — Companhia de Serviços Siderúrgicos, S. A., é de 2 000 000 000\$00, representado por acções no valor nominal de 1000\$00 cada uma.
- 8.º A ré fez publicar no *Diário da República*, III Série, de 14 de Outubro de 1993, em suplemento, um aviso dirigido aos accionistas da Cosider, S. A., dando conhecimento que detinha mais de 90% do capital social da sociedade Cosider e que, por essa forma, propunha aos respectivos titulares a aquisição de todas as acções mediante a contrapartida de 25\$00 por acção.
- 9.º Em 24 de Novembro de 1993, foi outorgada no Cartório Notarial do Porto (1.º Cartório) uma escritura de aquisição de acções mediante a qual a ré, representada pelo seu gerente José Paulo Carvalho Fernandes, declarou que: a) em 12 de Outubro de 1993 passou a deter 1910636 acções representativas do capital social da sociedade Cosider — Companhia de Serviços Siderúrgicos, S. A., com o capital social de 2 000 000 000\$00, representando 95,053% de tal capital social; b) que por carta de 12 de Outubro de 1993 a mesma sociedade comunicou ao conselho de administração da Cosider — Companhia de Serviços Siderúrgicos, S. A., que era titular de mais de 90% do capital social desta; c) que por anúncios publicados no jornal *O Setubalense*, em 18 de Outubro de 1993 e no *Diário da República*, n.º 241 (Suplemento), III Série, de 14 de Outubro de 1993 e distribuído em 20 de Outubro de 1993, fez aos restantes accionistas da referida sociedade Cosider uma oferta de aquisição das suas participações, válida por 8 dias contados da última publicação do anúncio, oferecendo como contrapartida o pagamento de 25\$00 por acção, justificado por relatório elaborado por um revisor oficial de contas que foi depositado na Conservatória do Registo Comercial de Setúbal.
- 10.º Da mesma escritura ficou ainda a constar que, em decorrência das declarações produzidas pela representante da ré que não recebera resposta relativamente a 64 726 acções, todas no valor nominal de 1000\$00 cada uma.
- 11.º Declarado ainda ficou, na escritura, que adquiriu a declarante para a sociedade Siderco — Comércio Siderúrgico, L.^{da}, todas as acções da Cosider, de valor nominal de 1000\$00, de que ainda não era titular, pelo preço unitário de 25\$00.

- 12.º Declarada também foi a consignação em depósito da quantia de 1 618 150\$00 como retribuição devida aos titulares das sobreditas acções.
- 13.º Nos autos de consignação em depósito apenas a ré depositou, em 19 de Novembro de 1993, a quantia de 1 618 150\$00 como preço devido pelas 64 726 acções relativamente às quais não recebeu resposta à proposta de aquisição.

Isto posto, passemos à análise das censuras feitas pela recorrente ao acórdão recorrido nas conclusões do recurso considerado que é por aquelas que este se delimita objectivamente.

O direito de propriedade privada vem enunciado no artigo 62.º da Constituição da República Portuguesa nos seguintes termos: “A todos é garantido o direito à propriedade privada e à sua transmissão em vida ou por morte, nos termos da Constituição.”

Todos estamos de acordo em que o direito de propriedade aqui consagrado não é um direito absoluto. Ele tem limites e sofre restrições de afirmação e garantismo logo previstos na Lei Fundamental.

Mas, até porque aqui são desenhados esses limites e restrições, as suas concretizações têm de ser localizadas por outros valores igualmente garantidos constitucionalmente, ou seja, na observância do princípio da concordância prática — *Direito Constitucional*, de Gomes Canotilho, págs. 478 e 496, 4.ª edição. É que, apesar da informação de cariz sócio-económico e político dada àquela noção de direito de propriedade pelos acontecimentos que geraram a nossa Constituição da República actual, de todo ela se não desvinculou da nossa cultura e tradição históricas assentes no seu carácter tendencialmente absoluto, seja de titularidade individual seja de titularidade colectiva.

Nessa confrontação, e pragmaticamente, não foi a nossa Lei Fundamental expressa e enumerativa dos limites e restrições do direito de propriedade. Escreveu a propósito Gomes Canotilho e Vital Moreira, *Constituição da República Portuguesa*, 2.ª ed., vol. I, págs. 334 e 335: “A ausência de uma explícita reserva da lei restritiva, embora cause alguma perplexidade (pois é corrente na história constitucional e no direito constitucional comparado), não impede, porém, que a lei — seja por via de algumas específicas remissões constitucionais expressas (artigos 82.º, 87.º e 99.º), seja por efeito da concretização de limites imanentes, sobretudo por colisão com outros direitos fundamentais — possa determinar restrições mais ou menos profundas ao direito de propriedade. De uma maneira geral, o

próprio projecto económico, social e político da Constituição implica um estreitamento do âmbito dos poderes tradicionalmente associados à propriedade privada e a admissão de restrições (quer a favor do Estado e da colectividade, quer a favor de terceiros) das liberdades de uso, fruição e disposição.”

Assim sendo, e como acima indicamos, aceitam-se limites e restrições do direito de propriedade, mas elas carecem de ser justificadas pela óptica constitucional, isto é, que se legitimem na necessidade de salvaguarda de outros direitos ou interesses constitucionalmente protegidos. É o ditame do princípio da proporcionalidade que então impera — Gomes Canotilho, *ibidem*, pág. 365, e artigo 18.º, n.º 2, da Constituição da República Portuguesa. Nesta ordem de valores constitucionais, «as leis restritivas de direitos, liberdades e garantias têm de revestir carácter geral e abstracto e não podem diminuir a extensão e o alcance do conteúdo essencial dos preceitos constitucionais». Este tratamento é igualmente aplicável ao direito à iniciativa privada previsto no artigo 61.º da Constituição da República Portuguesa.

Conexo ainda com o problema que aqui nos prende situa-se ainda o princípio da igualdade também constitucionalmente afirmado — artigo 13.º da Constituição da República Portuguesa.

Ninguém pretenderá com tal princípio que sejamos todos da mesma altura, com o mesmo peso, mas todos concordaremos em que, perante a lei, todos tenhamos as mesmas oportunidades e sejamos olhados e tratados com a mesma dignidade social. É o que nos garante aquele artigo 13.º, n.º 1, da Constituição da República Portuguesa. Como muito bem se disse na sentença da 1.ª instância «é vasta a jurisprudência do Tribunal Constitucional sobre o sentido e alcance do princípio da igualdade consagrado no artigo 13.º da Constituição da República Portuguesa (podem ver-se, entre outros, os acórdãos do Tribunal Constitucional n.º 39/88, *Diário da República*, I Série, de 3 de Março de 1988, n.º 157/88, *Diário da República*, I Série, de 26 de Julho de 1988, n.º 76/85, *Diário da República*, II Série, de 8 de Junho de 1985, n.º 226/92, *Diário da República*, II Série, de 12 de Setembro de 1992, e n.º 400/92, *Diário da República*, I Série, de 15 de Novembro de 1992).

De toda esta jurisprudência resulta que o princípio da igualdade, enquanto princípio material vinculador do legislador, exige que a lei dê tratamento igual ao que for essencialmente igual e trate de forma distinta o que for dissemelhante. Ele não comporta uma proibição absoluta de discriminações, no tratamento legal de uma dada matéria, mas que essas dis-

criminações sejam arbitrárias ou irrazoáveis, isto é, desprovidas de fundamento material bastante: como se decidiu no acórdão do Tribunal Constitucional n.º 400/92, acima referido, ele funciona, pois, «como um limite objectivo da discricionariedade legislativa proibindo a adopção de medidas que estabeleçam distinções discriminatórias, ou seja, desigualdades de tratamento materialmente infundadas, sem qualquer fundamento razoável ou qualquer justificação objectiva e racional».

Com este quadro de valores e sua relatividade, aproximemo-nos do artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais.

Logo no primeiro relance se nos afigura como boa a imagem a que, com respeito aos sócios minoritários, dele nos dá J. A. Engrácia Antunes, *Os Grupos de Sociedades*, Coimbra, 1993, pág. 732, que, referindo-se-lhes, os coloca «expostos ao risco de uma espécie de expropriação por utilidade particular e de exclusão do grémio social por força da simples vontade do sócio maioritário».

Das ideias centrais acima expostas resulta que, não sendo o direito de propriedade, o direito à iniciativa privada e o direito à igualdade direitos absolutos, são eles valores humanos em si mesmo e não meras expressões de algo que pode arbitrária, discriminada, desequilibrada, desproporcionada e desadequadamente ser substituído ou excluído por dinheiro ou até por outro bem por exclusiva iniciativa e poder do sócio maioritário sobre o minoritário.

Nessa linha aleatória se inscreve a defesa da sua substituição orientada por critérios meramente finalísticos assentes na mira de vão engrandecimento individual consistente na concentração dos 100% do capital social de uma sociedade. Tal objectivo e prática, ao abrigo do disposto no artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais, traduz-se pura e simplesmente na eliminação do sócio minoritário apenas porque é minoritário pelo maioritário apenas o é. É discriminatório e não respeita o princípio da concórdia.

Aquele, só porque já é detentor de 90% do capital social da empresa, ao abrigo do artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais, fica com o poder de arbitrária, discricionária, desequilibrada, desproporcionada e desadequadamente excluir do corpo social dessa sociedade o sócio minoritário e quantas vezes foi este que com o seu pequeno contributo a tornou grande e apetecível.

O objectivo desse sócio maioritário é tornar-se senhor único, exclusivo, da sociedade em causa, esmagando o valor humano do sócio minoritário apenas porque se tornou débil a sua posição social e isto, por ironia das coi-

sas, quando é certo que ele representa um valor da própria economia privada e quantas vezes foi por esta solicitado o seu pequeno contributo na formação e revalorização da empresa. O pequeno capital não seria assim qualitativamente igual ao grande capital.

Não se dirá com isto que o direito sueco, invocado pela recorrente como fonte do nosso, ou outros, são direitos bárbaros ou menosprezados dos direitos individuais ou fundamentais universais nem se dirá que estejam erradas as decisões dos tribunais internacionais que nos casos por eles apreciados tolerem paralela orientação legal. Cada povo é um povo e a nossa cultura e tradição humanistas não são muito atreitas ao culto do empório. A nossa cidade, de há muito, desde tempos que se perdem aquém da sua fundação, foi sempre uma cidade de «pessoas diferentes mas iguais» — diferentes no seu poderio económico ou outro mas iguais e imprescindíveis na construção do novo mundo. É um mal transpor para nós realidades jurídicas de outros povos com culturas, tradições e valores díspares dos nossos. Que os olhemos e neles meditemos é saudável, mas copiá-los é mais vezes entorse e desperdício que proveito, pelo menos no sentido da elevação e afirmação da nossa identidade.

Permite o artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais que o sócio numa sociedade comercial que disponha de 90% do capital desta se volva em sociedade dominante e possa, só por isso, impor a sua vontade de aquisição das participações dos restantes sócios mediante uma contrapartida em dinheiro ou nas suas próprias quotas, acções ou obrigações.

Pode, em suma, pela mera expressão da sua grandeza económica eliminar os outros sócios por terem débil expressão no capital social. Só por ser minoritário pode, segundo aquele normativo, ser eliminado e corrido da sociedade. Só por isso ele perde esse direito de propriedade das participações, ele perde o direito a poder transmitir em vida ou por morte esse mesmo direito e também lhe é retirado, sem qualquer justificação, o direito a contribuir para a formação do preço correspondente, segundo as leis do mercado que regem o direito à iniciativa privada.

E não se diga, pelo que ao preço se refere, que também nas expropriações por utilidade pública o preço não é livre. Tal já não é assim hoje, pelo menos em absoluto, face ao que se dispõe nos artigos 22.º e seguintes do Código das Expropriações, Decreto-Lei n.º 438/91, e artigo 62.º, n.º 2, da Constituição da República Portuguesa, e na expropriação por utilidade pública o interesse dominante surge sempre dirigido à realização de um fim maior que é o da satisfação de necessidades, não de um, mas do todo social.

A perda e a perturbação daqueles direitos do accionista minoritário consentidos por aquele normativo do artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais viola, pois, os dispositivos fundamentais dos artigos 62.º, n.º 1, 61.º, n.º 1, e 13.º, n.ºs 1 e 2, da Constituição da República Portuguesa, pois que não salvaguarda na sua previsão e imposição, a adequação, o equilíbrio e o justo no sacrifício do sócio minoritário. Ele não se modela no princípio da concordância prática e despreza em absoluto o princípio da igualdade perante a lei e o princípio da proporcionalidade.

A «lógica do grupo» que nos trás o recorrente não deve justificar, nem justifica, que só a expressão do capital social salvaguarda aqueles valores constitucionais. A concentração poderá explicar a redução e até a eliminação do sócio minoritário, mas não devem estas ser decretadas por um manual de economia mas sim por uma lei que pondere e salvaguarde outros interesses também legítimos ou mais, como os humanos. Nem só o volume do capital social deve ser o fiel para a decretação daquela operação, como acontece no referido artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais. Outros valores, outros elementos deve encontrar o legislador ordinário para, na ponderação de todos os interesses, a alcançar.

De outra maneira essa operação de empório ou de «domínio total», que defende a recorrente, não passará disso mesmo, ou seja, de mera prepotência em vez de uma artéria de sucesso humano e económico. Quando muito ficar-se-á pelo alcance individual deste último o que se traduz em mero índice de pobreza a montante.

O problema não reside em haver oposição ou não à operação seja ela de esmagamento de sócio minoritário, seja ela de dissolução da empresa com que raciocina a recorrente. A questão será sempre e antes a da sua justificação pelo respeito daqueles princípios constitucionais, contrariamente ao questionado pela recorrente.

De resto, na liquidação da sociedade, os sócios, maioritários e minoritários, seriam todos tratados do mesmo modo, inclusive quanto ao valor ou «preço das suas quotas», pois estão todos do mesmo lado. Este não seria encontrado muito fora dos princípios da economia de mercado. Na concentração, pelo contrário, o artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais põe os sócios maioritários contra os sócios minoritários. Na concentração, pelo contrário, aquele valor é imposto e encontrado à margem dessas regras e por uma forma que de todo escapa ao controlo do seu titular. Este é absolutamente marginalizado na operação e na formação do preço do seu sacrifício. É constitucionalmente injusto.

Nestes termos, improcedem todas as conclusões do recurso. O artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais expressa-se inconstitucionalmente.

Pelo exposto nega-se a revista.
Custas pela recorrente.

Lisboa, 2 de Outubro de 1997.

Lúcio Teixeira (*Relator*) — Ferreira da Silva — José Miranda Gusmão.

II — A AQUISIÇÃO TENDENTE AO DOMÍNIO TOTAL

No âmbito das relações de coligação intersocietárias, reguladas no Título VI do CSC (artigos 481.º a 508.º-E ⁽¹⁾), veio o legislador português prever no artigo 490.º a figura da aquisição tendente ao domínio total: no essencial, tal figura investe qualquer sociedade por anónima, uma sociedade por quotas, ou uma sociedade em comandita por acções, que detenha, directa ou indirectamente, 90% ou mais do capital social de uma outra sociedade igualmente constituída segundo um desses tipos, num direito e (em certos casos) num dever de adquirir as fracções remanescentes do capital desta última sociedade, mediante a atribuição aos sócios minoritários de dada contrapartida consistente em dinheiro ou nos seus próprios títulos ⁽²⁾ ⁽³⁾.

(1) Doravante, os preceitos indicados no texto desacompanhados de referência ao respectivo diploma legal serão relativos ao Código das Sociedades Comerciais, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de Setembro.

(2) A disposição do artigo 490.º teve como fonte directa o artigo 481.º do “Projecto do Código das Sociedades” (publicado em separata do “Boletim do Ministério da Justiça” n.º 327, Lisboa, 1983), preceito este que continha já, com algumas diferenças de redacção e conteúdo, a disciplina fundamental que viria a ser aprovada pelo CSC de 1986. O artigo 13.º, n.º 5, do Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de Novembro, veio alterar a versão originária do artigo 490.º aprovada por aquele diploma codificador, através do aditamento de um novo número (n.º 7), relativo às aquisições tendentes ao domínio total de sociedades com capital aberto ao investimento público.

(3) A aquisição tendente ao domínio total constitui, apesar da sua crescente importância prática, figura ainda pouco estudada em Portugal. Sobre o ponto, podem confrontar-se na doutrina portuguesa — para além da ainda inédita dissertação de mestrado de BERNARDO, N. Raposo, *A Aquisição do Domínio Total nas Sociedades Comerciais* (policopiada, Lisboa, 1997) — as referências contidas em ANTUNES, J. Engrácia,

§ 1 Noção, Sentido e Regime Jurídico

1. A Norma do Artigo 490.º do CSC

O artigo 490.º do CSC, sob a epígrafe “aquisições tendentes ao domínio total”, dispõe o seguinte:

- “1. Uma sociedade que, por si ou juntamente com outras sociedades ou pessoas mencionadas no artigo 483.º, n.º 2, disponha de quotas ou acções correspondentes a, pelo menos, 90% do capital de outra sociedade, deve comunicar o facto a esta nos 30 dias seguintes àquele em que for atingida a referida participação.
2. Nos seis meses seguintes à data da comunicação, a sociedade dominante pode fazer uma oferta de aquisição das participações dos restantes sócios, mediante uma contrapartida em dinheiro, ou nas suas próprias quotas, acções ou obrigações, justificada por relatório elaborado por revisor oficial de contas independente das sociedades interessadas, que será depositado no registo e patentado aos interessados nas sedes das duas sociedades.
3. A sociedade dominante pode tornar-se titular das acções ou quotas pertencentes aos sócios livres da sociedade dependente, se assim o declarar na proposta e, nos 60 dias seguintes, fizer lavrar

Os Grupos de Sociedades – Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária, 726 e segs., Almedina, Coimbra, 1993; ANTUNES, J. Engrácia, *The Law of Affiliated Companies in Portugal*, 387, in: AAVV, “I Gruppi di Società”, 355 e segs., Giuffrè, Milano, 1996; CORDEIRO, A. Menezes, *Da Constitucionalidade das Aquisições Tendentes ao Domínio Total (Artigo 490.º, n.º 3, do Código das Sociedades Comerciais)*, in: 480 “Boletim do Ministério da Justiça” (1998), 5 e segs.; CORREIA, L. Brito, *Os Grupos de Sociedades*, 396 e seg., in: AAVV, “Novas Perspectivas do Direito Comercial”, 377 e segs., Almedina, Coimbra, 1988; FIGUEIRA, Eliseu, *Disciplina Jurídica dos Grupos de Sociedades*, 57, in: XV “Colectânea de Jurisprudência” (1990-IV), 37 e segs.; FRANÇA, M. Augusta, *A Estrutura das Sociedades Anónimas em Relação de Grupo*, 23, AAFDL, Lisboa, 1990; TRIGO, M. Graça, *Grupos de Sociedades*, 76 e segs., in: 123 “O Direito” (1991), 41 e segs.; SILVA, F. Castro, *Das Relações Inter-Societárias*, 519 e segs., in: 4 “Revista do Notariado” (1986), 489 e segs.; VENTURA, Raúl, *Grupos de Sociedades – uma Introdução Comparativa a Propósito de um Projecto Preliminar de Directiva da CEE*, 307 e segs., in: 41 “Revista da Ordem dos Advogados” (1981-II), 305 e segs.; VENTURA, Raúl, *Estudos Vários Sobre Sociedades Anónimas*, 161 e segs., Almedina, Coimbra, 1992.

- escritura pública em que seja declarada a aquisição por ela das participações. A aquisição está sujeita a registo e publicação.
4. A escritura só poderá ser lavrada se a sociedade tiver consignado em depósito a contrapartida, em dinheiro, acções ou obrigações, das participações adquiridas, calculada de acordo com os valores mais altos constantes do relatório do revisor.
 5. Se a sociedade não fizer oportunamente a oferta permitida pelo n.º 2 deste artigo, cada sócio ou accionista livre pode, em qualquer altura, exigir por escrito que a sociedade dominante lhe faça, em prazo não inferior a 30 dias, oferta de aquisição das suas quotas ou acções, mediante contrapartida em dinheiro, quotas ou acções das sociedades dominantes.
 6. Na falta de oferta ou sendo esta considerada insatisfatória, o sócio livre pode requerer ao tribunal que declare as acções ou quotas como adquiridas pela sociedade dominante desde a proposição da acção, fixe o seu valor em dinheiro e condene a sociedade dominante a pagar-lho. A acção deve ser proposta nos 30 dias seguintes ao termo do prazo referido no número anterior ou à recepção da oferta, conforme for o caso.
 7. A aquisição tendente ao domínio total de sociedade com o capital aberto ao investimento do público rege-se pelo disposto no Código dos Valores Mobiliários.”

2. Conceito, Inserção Sistemática e Sentido Geral

2.1. A Empresa Plurissocietária e sua Regulação Jurídica

Suplantando as tradicionais formas da empresa individual (explorada por uma pessoa singular e regulada pelo clássico Direito Comercial) e da empresa unissocietária (explorada através de uma única sociedade comercial e a cuja regulação procedeu o tradicional edifício do Direito das Sociedades Comerciais), o grupo de sociedades constitui uma técnica jurídica alternativa de organização da empresa moderna pela qual um conjunto mais ou menos vasto de sociedades comerciais juridicamente independentes é submetido à uma direcção económica unitária e comum exercida por uma delas (dita sociedade-mãe) sobre as restantes (ditas sociedades-filhas). O legislador português veio acolher e dar expressão jurídico-positiva a esta forma de organização da empresa — a *empresa plurissocietária* ou *empresa de grupo* — ao prever, inovadoramente no quadro do direito

pátrio ⁽⁴⁾ e vanguardisticamente no contexto geral do direito comparado ⁽⁵⁾, um conjunto de preceitos dedicado às “sociedades coligadas” no Título VI do CSC e, de um modo muito particular, às “sociedades em relação de grupo” (artigos 488.º-508.º-E) ⁽⁶⁾. Nos termos destes preceitos, são três os instrumentos jurídicos fundamentais de criação e organização de um grupo de sociedades: o domínio total (artigos 488.º-491.º), o contrato de grupo paritário (artigo 492.º) e o contrato de subordinação (artigos 493.º-508.º).

2.2. O Domínio Total

O domínio total representa um dos instrumentos jurídicos taxativamente previstos pelo legislador para a constituição e organização de uma empresa plurissocietária, assente na *participação totalitária* de capital: sempre que uma sociedade anónima, por quotas ou em comandita por acções, detenha, directa ou indirectamente, inicial ou supervenientemente,

(4) Antes da entrada em vigor do actual CSC, nada fora previsto pelo *legislador* sobre tal matéria — para além de referências muito esparsas e indirectas a aspectos particulares deste fenómeno, contidas em diplomas avulsos: cfr., por exemplo, as noções de “sociedade dominada” prevista no artigo 39.º do Decreto-Lei n.º 49 381, de 15 de Novembro de 1969 (fiscalização de sociedades anónimas) ou de “sociedade de controlo” contida no artigo 2.º do Decreto-Lei n.º 271/72, de 2 de Agosto (sociedades gestoras de carteiras de títulos) —, tendo mesmo a temática passado praticamente despercebida na *doutrina* (que apenas mereceu a atenção de um autor, Raúl VENTURA, que a ele dedicou três artigos: *Participações Recíprocas de Sociedades em Sociedades*, in: XXVII “Scientia Iuridica” (1978), separata; *Participações Dominantes: Alguns Aspectos do Domínio de Sociedades por Sociedades*, in: 39 “Revista da Ordem dos Advogados” (1979), I, 5 e segs., II, 241 e segs.; e *Grupos de Sociedades — uma Introdução Comparativa a Propósito de um Projecto Preliminar de Directiva da CEE*, in: 41 “Revista da Ordem dos Advogados” (1981), I, 23 e segs., II, 305 e segs.).

(5) Entre as *fontes* inspiradoras da nova regulamentação, destacam-se fundamentalmente as disposições pertinentes do direito alemão das sociedades por acções (§§ 15-22, 291-328 *Aktiengesetz* 1965) e do direito comunitário em matéria de harmonização do direito das sociedades (*Projecto de 9.ª Directiva Comunitária sobre as Coligações entre Empresas e os Grupos de Sociedades*, na sua mais recente versão de 1984).

(6) A regulação jurídica do fenómeno da empresa plurissocietária, ou empresa de grupo, muito embora aí possua a sua origem histórica e *sedes materiae*, de modo algum se confina hoje ao âmbito do direito societário. Com efeito, esta nova forma de organização da empresa é hoje objecto da atenção por parte de muitos outros ramos, tais como o Direito Fiscal, o Direito da Concorrência, o Direito Industrial, ou o Direito do Trabalho: para uma panóplia geral, vide ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 152 e segs., Almedina, Coimbra, 1993.

a totalidade das partes sociais de uma outra de um desses tipos, nasce entre ambas uma *relação de grupo por domínio total* (artigos 488.º a 491.º) (7). Qual o alcance económico-jurídico deste tipo de coligação intersocietária e quais as suas principais modalidades?

Dum ponto de vista *económico*, o domínio total representa uma técnica de concentração intersocietária que se situa algures a meio caminho entre o *grupo constituído por contrato de subordinação* (artigo 493.º) e a *fusão* (artigo 97.º) (8): com efeito, diferentemente da empresa plurissocietária de base contratual, ela permite às sociedades agrupadas realizar uma integração económico-empresarial mais intensa, já que a sociedade dominada se encontra agora inteiramente à disposição da sociedade dominante, simultaneamente sua sócia única e sua sociedade-mãe, desempenhando assim uma função em quase tudo idêntica à de um mero departamento ou sucursal desta última (9); por outro lado, distintamente da operação de fusão-absorção, ela caracteriza-se pela manutenção da personalidade jurí-

(7) Sobre o domínio total, suas formas e regime jurídico, *vide* em geral ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 706 e segs., Almedina, Coimbra, 1993.

(8) Neste sentido também, noutros quadrantes, *cfr.* FLUME, Werner, *Grundfragen der Aktienrechtsreform*, 47, Düsseldorf, 1960; HOMMELHOFF, Peter, *Der Konzernleitungspflicht — Zentrale Aspekte eines Konzernverfassungsrecht*, 345, Carl Heymanns, Köln, 1982; KOPPENSTEINER, Hans, *Kölner Kommentar zum Aktiengesetz*, VI, 526, Carl Heymanns, Köln, 1987; PRÄEL, Christian, *Eingliederung und Beherrschungsvertrag als körperschaftsliche Rechtsgeschäfte*, 97, Duncker & Humblot, Berlin, 1978; VEIT, Klaus, *Unternehmensverträge und Eingliederung als aktienrechtliche Instrumente der Unternehmensverbindung*, 48, IDW Verlag, Düsseldorf, 1974.

(9) Caracterizando também a sociedade dominada como uma mera *divisão empresarial* da sociedade dominante (“Betriebsabteilung der Hauptgesellschaft”), *cfr.* EMMERICH, Volker/SONNENSCHNIG, Jürgen, *Konzernrecht*, 14 e segs., Beck, München, 1997; KOPPENSTEINER, Hans, *Kölner Kommentar zum Aktiengesetz*, VI, 526, Carl Heymanns, Köln, 1987; SEMLER, Johannes/GRUNEWALD, Barbara, *Aktiengesetz Kommentar*, XIII, 2, Vahlen, München, 1991. Note-se que — ao contrário dos grupos constituídos através de contrato de subordinação, onde a sociedade directora goza de um poder de direcção sobre a *gestão* da sociedade subordinada, deixando assim intocadas as competências legais próprias dos restantes órgãos sociais desta (artigo 493.º, n.º 1: *cfr.* ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 506 e segs., Almedina, Coimbra, 1993) —, nos grupos por domínio total a sociedade dominante aparece investida de um verdadeiro *poder absoluto* sobre o conjunto da estrutura organizativa da sociedade dominada, acumulando as atribuições legais do conjunto dos seus órgãos deliberativos, executivos, e fiscalizadores (*cfr.* ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 738 e segs., Almedina, Coimbra, 1993).

dica da sociedade dominada, já que, ao passo que naquela a sociedade incorporada se extingue juridicamente transferindo universalmente o seu património para a sociedade incorporante (artigo 97.º, n.º 4, alínea *a*)), no grupo constituído por domínio total a sociedade dominada não perde formalmente a respectiva individualidade jurídico-patrimonial e organizativa (muito embora, na prática, tudo se passe como se efectivamente a houvesse perdido) ⁽¹⁰⁾. Dum ponto de vista *jurídico*, o grupo por domínio total distingue-se dos outros tipos de grupos previstos na nossa lei, em virtude da diversidade de *natureza*, *pressupostos*, e *efeitos* dos instrumentos jurídicos que podem estar na base da respectiva constituição. Na verdade, e por um lado, diversidade de natureza, já que, ao passo que a empresa de grupo constituída na base de um contrato de subordinação ou um contrato paritário assenta em técnicas próprias do direito contratual, a empresa plurissocietária emergente do domínio total resulta da utilização de um mecanismo típico do direito societário, a participação social ⁽¹¹⁾; por outro lado, diversidade de pressupostos também, uma vez que no primeiro caso o nascimento do grupo opera por força do acordo de vontade das partes (“ex

⁽¹⁰⁾ Outras diferenças separam ainda estas duas técnicas jurídicas de concentração empresarial, apresentando a técnica do grupo por domínio total algumas vantagens de relevo relativamente à técnica da fusão, mormente comerciais (v. g., conservação do aviamento ou “goodwill” da empresa dominada, que assim poderá manter a sua individualidade comercial, a sua firma, as suas relações comerciais, fornecedores e clientes próprios, etc.), organizativas (v. g., as empresas agrupadas continuam a poder dispor do seu aparato de gestão próprio), económicas (v. g., a superior maleabilidade da técnica do grupo em face da fusão, já que esta última não permite às sociedades concentradas voltar atrás no caminho escolhido, ao passo que na primeira as sociedades envolvidas poderão facilmente retomar a sua autonomia originária nos termos do artigo 489.º, n.º 4, alínea *c*)), fiscais (v. g., ao contrário do grupo, a fusão está sujeita a tributação em imposto de sisa), e até jurídicas (ao contrário do grupo, a fusão está sujeita a um regime jurídico-concorrencial cuja hipótese legal é mais ostensiva: cfr. artigo 9.º, n.º 1, alíneas *a*) e *b*), do Decreto-Lei n.º 371/93, de 29 de Outubro). Sobre as diferenças entre a fusão e o grupo por domínio total, *vide* desenvolvidamente SCHUBERT, W./KÜTING, K., *Aspekte der aktienrechtlichen Eingliederung und Verschmelzung*, 121, F. Vahlen, München, 1981.

⁽¹¹⁾ Neste sentido também, a distinção feita por Christian PRAËL entre a natureza “externa” da formação dos grupos contratuais e a natureza “interna-corporativa” (“innergesellschaftlichen körperschaftlichen Vorgang”) dos grupos por domínio total (*Eingliederung und Beherrschungsvertrag als körperschaftliche Rechtsgeschäfte*, 104, 155 e segs., Dunccker & Humblot, Berlin, 1978). Sobre os tipos de grupos, consoante a natureza dos instrumentos jurídicos da respectiva criação e organização (grupos de base societária, contratual, e pessoal), *vide* em geral ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 49 e segs., Almedina, Coimbra, 1993.

voluntas”) e no segundo a respectiva criação parece ser desencadeada automaticamente por simples força da lei (“ex lege”) (12); enfim, diversidade de efeitos, já que, se nos grupos contratuais as partes podem dispor sobre a disciplina conformadora da própria relação intersocietária aí onde a lei não tenha previsto regulação de carácter imperativo, nos grupos financeiros a disciplina desta relação procede inteiramente da própria lei, afigurando-se assim excluída qualquer intervenção conformadora por parte das sociedades envolvidas (13).

(12) Quer dizer: os contratos de subordinação e de grupo paritário (artigos 492.º e 493.º) constituem instrumentos voluntários da formação de uma relação de grupo, por isso que esta relação só poderá ter origem *através e em consequência* de um específico acordo comercial celebrado entre as sociedades agrupadas, precedido de uma deliberação favorável tomada por maioria qualificada dos sócios de ambas as sociedades; opostamente, a participação totalitária reveste o carácter de um instrumento automático dessa formação, no sentido de que o mero preenchimento da “facti-species” legal (detenção da totalidade do capital social de uma sociedade por outra) origina, por simples força da lei, a constituição de uma relação de grupo (artigos 488.º, n.º 3, e 489.º, n.º 1), *apesar ou independentemente* da vontade específica de uma ou ambas das partes envolvidas. Sobre esta aparente incoerência do sistema legal de co-participação dos sócios na formação dos grupos, *vide* ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 724 e segs., Almedina, Coimbra, 1993; ANTUNES, J. Engrácia, *Os Direitos dos Sócios da Sociedade-Mãe na Formação e Direcção dos Grupos Societários*, 55 e segs., UCP, Porto, 1994.

(13) Cfr. ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 497, Almedina, Coimbra, 1993. Atendendo a estas diferenças dos instrumentos e efeitos da formação dos grupos contratuais e grupos financeiros, torna-se inevitável observar ter o legislador português previsto um regime assaz incongruente em matéria de constituição da empresa plurissocietária. De facto, ao passo que a constituição dos grupos por contrato de subordinação pressupõe uma deliberação favorável das Assembleias Gerais das sociedades envolvidas, já a constituição dos grupos por domínio total não pressupõe a intervenção do colégio dos sócios como requisito constitutivo: assim, e no que toca aos grupos constituídos por domínio total inicial, o legislador omitiu qualquer referência similar à obrigatoriedade de uma deliberação da Assembleia Geral da sociedade dominante (artigo 488.º), o que significa ter aparentemente abandonado aos órgãos de administração a competência exclusiva de decisão sobre a formação desse grupo (cfr. artigos 11.º, n.ºs 3 e 4, 373.º, n.º 3, e 405.º); no que toca aos grupos constituídos por domínio total superveniente, muito embora já se tenha previsto a necessidade de uma deliberação da Assembleia Geral da sociedade dominante (artigo 489.º, n.º 2), atribui-se todavia a esta intervenção do colégio dos sócios um efeito meramente ratificativo ou extintivo de uma relação de grupo já existente (artigo 489.º, n.º 3). Como já tivemos a oportunidade de explicar desenvolvidamente noutro estudo, a unidade e coerência do sistema legal em matéria da co-participação dos sócios da sociedade-mãe na formação dos grupos societários parece postular, certamente “de lege ferenda”, senão mesmo já “de

Esclarecida a noção geral da figura do grupo por domínio total, falta ainda referir que, na economia do novo diploma, são duas as modalidades de domínio total que podem estar na respectiva origem: o *domínio total inicial* (artigo 488.º) e *domínio total superveniente* (artigo 489.º). Os grupos societários formados através do chamado “domínio total inicial” são aqueles cujo nascimento resulta da titularidade *originária* da totalidade do capital social de uma sociedade por outra sociedade: ultrapassando o preconceito ancestral de um direito societário construído sobre um paradigma contratualista (que dominou da origem aos nossos dias a comercialística portuguesa e estrangeira e que impediu durante muito tempo a consagração legal da figura da sociedade unipessoal), a lei vigente veio permitir que “uma sociedade possa constituir, mediante escritura por ela outorgada, uma sociedade anónima de cujas acções ela seja inicialmente a única titular” (artigo 488.º, n.º 1) ⁽¹⁴⁾. Opostamente, os grupos constituídos por “domínio total superveniente” não resultam de um acto de subscrição originária do capital no momento da constituição do ente dominado, mas sim de uma aquisição a título derivado de todas as respectivas acções ou quotas realizada em momento posterior a tal constituição ⁽¹⁵⁾.

2.3. Sentido e Função Económica

Inserindo-se sistemática e teleologicamente na regulação jurídica da empresa plurissocietária, o instituto da aquisição tendente ao domínio total, previsto no artigo 490.º, aí emerge como um *mecanismo jurídico instrumental e coadjuvante da constituição de grupos de sociedades por domínio total superveniente*.

Com efeito, e como será visto adiante mais desenvolvidamente ⁽¹⁶⁾, constitui hoje um denominador comum da regulação e organização jurídica

lege lata”, uma *uniformização da exigência, regime e efeitos das deliberações sociais* nesta sede: vide ANTUNES, J. Engrácia, *Os Direitos dos Sócios da Sociedade-Mãe na Formação e Direcção dos Grupos Societários*, 25 e segs., UCP, Porto, 1994.

⁽¹⁴⁾ Sobre as relações de grupo por domínio total inicial, vide ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 709 e segs., Almedina, Coimbra, 1993.

⁽¹⁵⁾ Sobre as relações de grupo por domínio total superveniente, vide ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 715 e segs., Almedina, Coimbra, 1993.

⁽¹⁶⁾ Cfr. *infra* II, § 2, 2.

da empresa plurissocietária no plano do direito comparado a consagração legal de institutos jurídico-societários que encerram um direito potestativo recíproco ou biunívoco de transmissão compulsiva de participações sociais, sempre que uma sociedade comercial é titular de uma participação maioritária muito significativa no capital de outra sociedade. Em ordenamentos jurídicos já familiarizados de longa data com uma disciplina normativa específica das coligações e grupos societários, tal direito potestativo é concebido como um mecanismo que permite às sociedades maioritariamente participantes reorganizarem a sua própria superestrutura jurídica por forma a constituírem grupos de direito (passagem da estrutura unissocietária à plurissocietária): assim acontece com a “Eingliederung” prevista no direito alemão e a “subsidiária integral” do direito brasileiro, bem ainda como, no plano do direito a constituir, a “intégration” francesa do projecto “Cousté”, a “transmisión forzosa” do direito espanhol, e a “déclaration unilatérale” do direito comunitário (17). Neste contexto, a figura em análise surge, via da regra, como uma derradeira e necessária etapa de um longo processo

(17) Apesar deste parentesco (senão mesmo paternidade, atenta a filiação do regime português das “sociedades coligadas” dos artigos 481.º e segs. do CSC no regime germânico das “empresas coligadas” dos §§ 15 e segs. AktG), a figura do artigo 490.º guarda uma diferença relativamente às suas congéneres europeias, consistente no seu carácter meramente *instrumental* relativamente à figura do domínio total superveniente. De facto, ao passo que nos sistemas alemão e brasileiro (“de lege lata”) e nos sistemas francês e comunitário (“de lege ferenda”), o instituto da aquisição tendente ao domínio total aparece configurado como uma modalidade de grupo societário em si mesma (cfr. EMMERICH, Volker/SONNENSCHIN, Jürgen, *Konzernrecht*, 111 e segs., Beck, München, 1997), no direito português ele não constitui uma modalidade autónoma e distinta de grupo societário, a par dos grupos contratuais (artigos 492.º e segs.) e dos grupos por domínio total (artigos 488.º e segs.), já que a aquisição compulsiva ou voluntária do capital sobejante da sociedade participada pela sociedade maioritariamente participante prevista no artigo 490.º é aí tão-só regulada como um instrumento de *acesso* à participação totalitária, esta sim a verdadeira “facti-species” instituinte do grupo de domínio total superveniente (artigo 489.º): ou seja, a norma em apreço limita-se a abrir o caminho para a formação de um dos tipos de coligação intersocietária previstos na lei, embora não possa ser considerada como constituindo um tipo autónomo em si mesma. Sobre esta particularidade do regime português, vide ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 727, Almedina, Coimbra, 1993; TRIGO, M. Graça, *Grupos de Sociedades*, 78, in: 123 “O Direito” (1991), 41 e segs.; VENTURA, Raúl, *Grupos de Sociedades*, 313, in: 41 “Revista da Ordem dos Advogados” (1981), I, 305 e segs.; cfr. também FIGUEIRA, Eliseu, *Disciplina Jurídica dos Grupos de Sociedades — Breves Notas Sobre o Papel e a Função do Grupos de Empresas e sua Disciplina Jurídica*, 46, 49, 57 e seg., in: XV “Colectânea de Jurisprudência” (1991), 37 e segs.

económico-concentracionístico levado a cabo entre duas ou mais sociedades comerciais: este processo tem usualmente o seu início com a aquisição, por parte de uma sociedade, de uma participação minoritária significativa ou mesmo maioritária no capital de outra sociedade a que subjaz um objectivo estratégico de aquisição do respectivo controlo (com o consequente estabelecimento de uma relação de domínio intersocietário: cfr. artigo 486.^o), prossegue porventura com a conclusão de um contrato de subordinação ou de outro contrato interempresarial visando assegurar uma integração mais intensa entre as duas sociedades através da sua sujeição a uma direcção económica unitária e comum (instaurador de uma relação de grupo: cfr. artigos 493.^o e 508.^o), e termina com um movimento final de anexação consistente na aquisição pela sociedade-mãe do capital social remanescente da sociedade-filha por forma a assegurar à primeira um controlo absoluto sobre esta última (operando-se então juridicamente a transformação novatória da anterior relação contratual de grupo numa nova relação de grupo, agora constituída por domínio total: cfr. artigo 507.^o) (18).

Para além desta função primacial de organização jurídica da empresa plurissocietária, cumpre ainda referir que a aquisição tendente ao domínio total ganhou recentemente, através dos artigos 194.^o a 197.^o do Código dos Valores Mobiliários de 1999 (doravante abreviadamente CVM), um outro significado adicional: o de *instrumento coajuvante da aquisição do controlo societário obtido através de ofertas públicas de aquisição*. Também aqui a lição do direito comparado nos oferece vários exemplos congéneres. Na realidade, mesmo em ordens jurídicas que desconhecem uma regulação global expressa do fenómeno dos grupos societários, encontramos institutos funcionalmente equivalentes que, inscrevendo-se sistemati-

(18) Sobre este regime, vide ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 745, Almedina, Coimbra, 1993. Isto não significa, naturalmente (e a prática demonstra-o abundantemente), que a constituição de um grupo financeiro, através da utilização do mecanismo do artigo 490.^o, seja sempre necessariamente precedida da celebração de um contrato de subordinação. Todavia, dada a menos acentuada integração económico-financeira permitida pelos grupos contratuais relativamente aos grupos financeiros (vide ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 738 e segs., Almedina, Coimbra, 1993), muitas empresas unissocietárias preferirão encetar gradualmente o seu projecto de adopção duma estrutura plurissocietária, ora celebrando contratos de subordinação sem investimento de capital significativo, ora mais frequentemente tramitando todo o processo de coligação exclusivamente através da aquisição de sucessivos lotes de participações sociais.

camente na disciplina legal das ofertas públicas de aquisição de valores mobiliários, aí são previstos como mecanismo jurídico destinado simultaneamente a preservar a eficácia desta técnica de aquisição do controlo societário — permitindo às entidades oferentes que tenham já obtido um domínio esmagador sobre as sociedades visadas aceder à totalidade do respectivo capital — e a garantir a protecção dos sócios minoritários destas últimas — assegurando a sua igualdade de tratamento e prevenindo a desvalorização e iliquidez dos respectivos títulos: assim acontece, nomeadamente, com a chamada “compulsory acquisition” do direito inglês, a “offre de retrait” do direito francês, e as técnicas de “squeezeout” e “freezeout” do direito norte-americano.

3. Regime Jurídico

A compreensão do alcance global da figura prevista no artigo 490.º resulta da análise do respectivo regime jurídico, sendo pois pertinente delucidar aqui previamente os respectivos *pressupostos*: (1) a participação intersocietária, (2) o dever de comunicação da participação detida pela sociedade participante, (3) os direitos potestativos de aquisição e alienação compulsiva do capital sobejante da sociedade participada, e (4) a contrapartida patrimonial a oferecer aos sócios minoritários.

3.1. Participação Intersocietária

Desde logo, o dispositivo em análise só encontra aplicação para *participações intersocietárias de montante igual ou superior a 90%* (muito embora o disposto no artigo 490.º apenas se aplique caso a participação existisse já à data da entrada em vigor do CSC: cfr. artigos 490.º, n.º 1, e 541.º). Para além do requisito quantitativo, não existem quaisquer outras especialidades: deve assim reputar-se indiferente a natureza da titularidade da participação social — isto é, se a sociedade participante detém a participação no capital da participada directamente (sendo ela própria a titular jurídico-formal da totalidade das acções ou quotas que a compõem) ou indirectamente (designadamente, através de um dos sujeitos referidos no artigo 483.º, n.º 2) ⁽¹⁹⁾ —, a fonte aquisitiva do capital detido — isto é, se

⁽¹⁹⁾ Cfr. ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 283 e segs., 717 e seg., Almedina, Coimbra, 1993.

a sociedade participante a obteve através de negociação particular, de compra em Bolsa, ou através de oferta pública de aquisição ⁽²⁰⁾ —, ou o poder de voto que lhe vai associado — isto é, se este corresponde à fracção maioritária do capital possuído (artigo 384.º, n.º 1) ou se, pelo contrário, os direitos de voto a ela inerentes se encontram restringidos ou ampliados por força de disposição legal ou estatutária (v. g., acções preferenciais sem voto, quotas com voto plural) ⁽²¹⁾.

3.2. Dever de Comunicação

Sempre que a sociedade participante atinja uma participação no capital da participada igual ou superior ao montante legal crítico, nasce para a primeira um *dever de comunicação* da participação em face da última (artigo 490.º, n.º 1, “in fine”). Tal comunicação deverá ser feita por escrito ⁽²²⁾ e deverá ser realizada no prazo máximo de um mês a contar da data da aquisição que fez a participação intersocietária atingir o referido montante. Aspecto relevante da obrigação de comunicação é ainda o de esta ter como protagonistas apenas os órgãos de administração das sociedades envolvidas: quer isto dizer a administração da sociedade participante pode

⁽²⁰⁾ Cfr. VENTURA, Raúl, *Estudos Vários Sobre Sociedades Anónimas*, 164, Almedina, Coimbra, 1992. Vide, todavia, *infra* II, § 1., 4.

⁽²¹⁾ Cfr. também VENTURA, Raúl, *Estudos Vários Sobre Sociedades Anónimas*, 164, Almedina, Coimbra, 1992. Num sentido idêntico, para questão paralela no direito germânico (cfr. § 320, Abs. 1 AktG), vide PELZTEL, Martin, *Ansprüche der Minderheitsaktionäre bei Unternehmensverbindungen und Umwandlung*, 80.

⁽²²⁾ Analogicamente com o disposto para os deveres paralelos cominados nos artigos 448.º, n.º 3, e 484.º, n.º 1, do CSC. Não obstante esta analogia, deve salientar-se que o dever de comunicação imposto pelo artigo 490.º de modo algum se pode confundir com o dever geral previsto no artigo 484.º, deste se distinguindo em dois aspectos essenciais: por um lado, no plano do respectivo *conteúdo*, a obrigação de notificação do artigo 490.º, n.º 1, apenas respeita à titularidade directa ou indirecta de uma participação com o montante fixado na lei, não sendo necessário que sejam ainda comunicados os futuros movimentos de aquisição e alienação, tal como é exigido pelo artigo 484.º, n.º 1; por outro lado, no plano do respectivo *incumprimento*, ao contrário do que sucede no contexto do artigo 484.º, n.º 1 (onde o legislador não previu paradoxalmente qualquer sanção para o respectivo inadimplemento: cfr. criticamente ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 301 e segs., Almedina, Coimbra, 1993), aqui a sociedade participante inadimplente sofre uma séria desvantagem no caso de não comunicar, ou comunicar tardiamente, a participação detida, uma vez que o cumprimento dessa comunicação constitui pré-condição para o exercício do seu direito à aquisição compulsiva do capital remanescente da sociedade participada (cfr. artigo 490.º, n.º 1).

decidir da aquisição de um lote de acções superior à fásquia legal relevante sem necessitar de consultar previamente o respectivo colégio dos sócios ⁽²³⁾ (para as sociedades por quotas, ver todavia o art. 246.º, n.º 2, al. d)), e ainda que destinatário da comunicação será a administração da própria sociedade participada e não já os sócios minoritários desta ⁽²⁴⁾.

3.3. Direitos Potestativos de Aquisição e de Alienação

Cerne caracterizador da figura em análise são o *direito de aquisição* de que é titular a sociedade maioritariamente participante relativamente

⁽²³⁾ Esta circunstância — como já foi referido *supra* II, § 1, 2.2., espec. notas 12 e 13 — assume um relevo decisivo em matéria de co-participação dos sócios das sociedades-mãe na formação de grupos societários: com efeito, decorre do regime do artigo 490.º que a administração de uma sociedade anónima poderá assim decidir sozinha a adopção de uma estrutura plurissocietária para a empresa social, através da prática dos actos de que depende o preenchimento da “facti-species” legal do domínio total superveniente, limitando-se o legislador a prever em favor dos sócios da futura sociedade-mãe uma mera faculdade de consulta da proposta da oferta (artigo 490.º, n.º 2, “in fine”). Sublinhe-se, todavia, que tal não significa que esteja totalmente excluída qualquer co-participação destes sócios na operação de agrupamento: se é verdade que os administradores dispõem do poder de desencadear “motu proprio” a situação de domínio total, também é certo que a manutenção ou extinção da relação de grupo desta emergente estará sempre sujeita ao veredicto da respectiva Assembleia Geral, nos termos gerais do n.º 3 do artigo 490.º Sobre esta problemática, *vide* ANTUNES, J. Engrácia, *Os Direitos dos Sócios da Sociedade-Mãe na Formação e Direcção dos Grupos Societários*, 25 e segs., UCP, Porto, 1994.

⁽²⁴⁾ Cfr. assim também VENTURA, Raúl, *Estudos Vários Sobre Sociedades Anónimas*, 164, Almedina, Coimbra, 1992. Trata-se, a nosso ver, de uma grave lacuna do legislador português, que vem acentuar a situação de desprotecção dos sócios minoritários da sociedade participada: solução contrária foi adoptada em outras ordens jurídicas, que estendem tal dever de comunicação também aos sócios minoritários (cfr., no direito inglês, sec. 429 “Companies Act” de 1991: FARRAR, John, *Company Law*, 607, Butterworths, London, 1998) ou prevêm mesmo a obrigatoriedade de realização de uma Assembleia Geral da sociedade participada (cfr., no direito alemão, § 320, Abs. 1, 2, 3: KOPPENSTEINER, Hans, *Kölner Kommentar zum Aktiengesetz*, VI, 542, Carl Heymanns, Köln, 1987). Isto significa que, no nosso direito, e ressalvado o caso particular das aquisições tendentes ao domínio total em “sociedades abertas” (onde o conhecimento da participação intersocietária relevante está assegurado pelos mecanismos gerais de publicidade dos resultados das ofertas públicas de aquisição: cfr. artigo 127.º, n.º 1, do CVM), os sócios minoritários só ficarão garantidos quanto ao efectivo conhecimento da existência ou inexistência do domínio relevante para o exercício dos direitos potestativos de alienação das respectivas participações através dos órgãos de administração da sociedade dominada, não podendo reclamar, em caso de inércia ou omissão destes últimos, senão uma indemnização nos termos gerais pelos eventuais prejuízos daí decorrentes (“maxime”, artigos 64.º e 79.º).

às participações sociais detidas pelos sócios minoritários (artigo 490.º, n.º 3) e o *direito de alienação* das mesmas de que estes são titulares em face daquela (artigo 490.º, n.º 5) ⁽²⁵⁾ ⁽²⁶⁾.

⁽²⁵⁾ Como resulta do regime que a lei associou a estes direitos de aquisição e de alienação (em seguida analisado no texto), encontramos aqui perante verdadeiros *direitos potestativos extintivos*. Por um lado, direitos *potestativos*, já que aos poderes atribuídos aos seus titulares activos (respectivamente, sociedade participante e sócios minoritários) corresponde, do lado passivo, não a mera adstrição a um dever jurídico, mas verdadeiramente um *estado de sujeição* — o que é dizer que aqueles titulares, mais do que simplesmente poderem exigir da contraparte um determinado comportamento, podem, por simples manifestação de vontade, produzir efeitos jurídicos que se projectam inelutavelmente na esfera jurídica daquela (sobre o conceito de direito potestativo, *vide* ASCENSÃO, J. Oliveira, *Teoria Geral do Direito Civil*, IV, 166 e segs., Lisboa, 1993; FERNANDES, L. Carvalho, *Teoria Geral do Direito Civil*, II, 459 e segs., Lex, Lisboa, 1996; PINTO, C. Mota, *Teoria Geral do Direito Civil*, 172 e segs., Coimbra Editora, 1985). Sublinhe-se, aliás, que a eventualidade da intervenção do tribunal — curando de assegurar fundamentalmente a equidade das contrapartidas patrimoniais da aquisição ou alienação (cfr. *infra* II, § 1, 3.4.) — não prejudica o relevo decisivo da vontade dos titulares dos direitos em causa, nem assim afasta a natureza potestativa do direito exercido (*vide* já em via geral, quanto aos direitos potestativos de exercício necessariamente judicial, FERNANDES, L. Carvalho, *Teoria Geral do Direito Civil*, II, 460, Lex, Lisboa, 1996). Por outro lado, direitos potestativos *extintivos*, na medida em que o respectivo exercício produz a extinção de uma relação jurídica existente, a relação de socialidade intercedente entre sócio minoritário e sociedade participada (*vide*, quanto aos direitos potestativos extintivos, HÖRSTER, H. Ewald, *Nótnula Referente a Alguns Aspectos Pontuais dos Direitos Potestativos*, 355 e seg., in: XV “Revista de Direito e Economia” (1989), 347 e segs.; PINTO, C. Mota, *Teoria Geral do Direito Civil*, 175, Coimbra Editora, 1985).

⁽²⁶⁾ Refira-se que, no âmbito das operações de reprivatização, os requisitos do exercício destes direitos potestativos de aquisição e alienação de participações sociais — tal como acontece com outros vários direitos e obrigações jurídico-societários gerais inerentes ao *status socii* (v. g., transmissibilidade das acções ou quotas, exercício dos direitos de voto, etc.) — têm sido frequentemente modificados, restringidos ou mesmo afastados. Com efeito, ao abrigo dos comandos genéricos previstos nos artigos 8.º, n.º 3, 11.º, n.º 1, 12.º, n.º 1, e 14.º da Lei n.º 11/90, de 5 de Abril (Lei Quadro das Privatizações), os diplomas legais reguladores dos processos de reprivatização do capital social de várias empresas integrantes do sector empresarial do Estado prevêem, não raro, de entre as várias condições imperativas a que ficam sujeitas as entidades privadas adquirentes de fracções desse capital (por concurso público, por venda directa, por oferta em bolsa), a de estas não exercerem (de todo em todo ou durante um determinado período de tempo posterior à aquisição) as faculdades consignadas no artigo 490.º, n.º 3 e n.º 5, do CSC. Sobre o fenómeno da privatização em geral, *vide* OTERO, Paulo, *Privatizações, Reprivatizações e Transferências de Participações Sociais no Interior do Sector Público*, espec. 11 e segs., Coimbra Editora, 1999; para algumas ilustrações concretas, *vide* Bolsa de Derivados do Porto, *Processos de (Re)Privatização — Sociedades Cotadas (1989/1996)*, Porto, 1996.

Por um lado, a lei atribuiu à sociedade participante um verdadeiro e próprio *direito potestativo de aquisição*: com isto quer-se significar que, uma vez preenchidos os requisitos atrás enunciados (aquisição de participação intersocietária relevante e cumprimento tempestivo do correspondente dever de comunicação), a sociedade passa a dispor, "*ipso iure*" e por simples manifestação de vontade, do poder de adquirir todas as acções ou quotas detidas pelos sócios minoritários, individuais ou colectivos, da sociedade participada, os quais se vêem assim inelutavelmente sujeitos a uma transmissão forçada ou compulsiva das mesmas (artigo 490.º, n.ºs 2 e 3). Como decorre da inserção sistemática do preceito (27), a *finalidade* fundamental subjacente a semelhante direito potestativo de aquisição é a de propiciar à sociedade participante a substituição da sua primitiva estrutura unissocietária por uma estrutura plurissocietária ou de grupo através da aquisição do domínio total da participada (artigo 489.º), garantindo assim que uma eventual estratégia de agrupamento não se verá dificultada, ou mesmo frustrada, por sócios minoritários dissidentes, detentores de pequenas fracções de capital na sociedade participada (28). O exercício válido e eficaz de um tal direito pressupõe então que a sociedade participante, no prazo de seis meses a partir da data da comunicação, realize uma *oferta de aquisição* dessas mesmas partes sociais, da qual constem expressamente a declaração da sua vontade de adquirir as mesmas (artigo 490.º, n.º 3, "ab initio") e a determinação da natureza e valor da contrapartida a atribuir aos sócios minoritários seus titulares (artigo 490.º, n.º 2), justificada por relatório adrede elaborado por revisor oficial de contas independente das sociedades

(27) Cfr. *supra* II, § 1, 2., especialmente 2.3.

(28) Assim também VENTURA, Raúl, *Estudos Vários Sobre Sociedades Anónimas*, 168, Almedina, Coimbra, 1992. Como melhor veremos adiante (cfr. *infra* III, § 2, espec. nota 162), este objectivo pode decerto ser igualmente perseguido, com maior ou menor sucesso, através de outros mecanismos indirectos, como acontece, por exemplo, mediante a previsão de *cláusulas estatutárias* que consagrem um direito potestativo e unilateral de aquisição de fracções minoritárias de capital (cláusulas de amortização de capital: artigo 233.º, n.º 1), mediante operações de *redução de capital* através de reagrupamento de acções (no caso de existirem accionistas minoritários titulares de acções em número insuficiente para receber as novas acções: artigo 94.º, n.º 1, alínea *a*), e n.º 2), mediante a aprovação de determinadas *providências de recuperação* no caso de sociedades insolventes (é o caso da reconstituição empresarial, através, da criação de uma nova sociedade, relativamente aos credores não aceitantes: artigos 78.º e segs. CPEREF), ou até mediante operações de *dissolução voluntária* (na qual o sócio maioritário da sociedade dissolvida determine a transmissão global do património social para si próprio ou para sociedade de que seja sócio único, inteirando os restantes sócios através de uma contrapartida em dinheiro: artigo 148.º do CSC).

interessadas devidamente registado e publicitado (artigo 490.º, n.º 2, “in fine”); que realize a *consignação em depósito* das referidas contrapartidas calculadas de acordo com os valores mais altos constantes do relatório apresentado pelo revisor (artigo 490.º, n.º 4) ⁽²⁹⁾; e ainda que, no prazo de dois meses a contar da data da oferta de aquisição, proceda à outorga da *escritura pública* relativa à mesma, que deverá ser igualmente registada e publicada (cfr. artigo 490.º, n.º 3, “in fine”) ⁽³⁰⁾.

Por outro lado, a lei atribuiu ainda a qualquer sócio minoritário da sociedade participada um *direito potestativo de alienação* das respectivas participações a exercer em face da sociedade participante (artigo 490.º, n.º 5) ⁽³¹⁾. Com efeito, repare-se que, conquanto dispondo dessa faculdade, nada garante que a sociedade detentora de uma participação intersocietá-

⁽²⁹⁾ Com efeito, mais exigentemente do que acontece com a escritura pública de constituição de uma sociedade anónima ou por quotas (que poderá ser celebrada mediante o depósito prévio parcial das quantias em dinheiro: artigos 202.º, n.º 3, e 277.º, n.º 3) mas algo semelhantemente ao que sucede no caso de lançamento de uma oferta pública de aquisição (cujo registo, ou publicação do anúncio preliminar no caso de aquisição potestativa das acções remanescentes em sociedade aberta, exige o prévio depósito integral das contrapartidas em dinheiro, salvo prestação de garantia bancária adequada: artigos 177.º, n.º 2, e 194.º, n.º 4), a escritura de aquisição tendente ao domínio total, conducente à criação de uma sociedade unipessoal superveniente, exige que esteja consignado em depósito os valores correspondentes às contrapartidas oferecidas, *integralmente e qualquer que seja a natureza destas* (dinheiro, quotas, acções, ou obrigações).

⁽³⁰⁾ Sobre o fundamento para este requisito constitutivo, *vide* VENTURA, Raúl, *Estudos Vários Sobre Sociedades Anónimas*, 167, Almedina, Coimbra, 1992. Com a celebração da escritura pública, produz-se automaticamente a transferência da titularidade das participações minoritárias — quaisquer que sejam as eventuais limitações estatutárias (v. g., artigos 229.º e segs. e 328.º) e formalidades legais (v. g., artigos 101.º e segs. CVM) requeridas em sede geral para a respectiva transmissão: cfr. também PETZEL, Albrecht, *Ansprüche der Minderheitsaktionäre bei Unternehmensverbindungen und Umwandlung*, 81, Göttingen, 1967 —, e torna-se imediatamente exigível pelos sócios minoritários o pagamento das contrapartidas oferecidas, passando a vencer-se juros moratórios se e enquanto a sociedade adquirente as não prestar (artigos 804.º e segs. do CCivil, artigo 102.º do CCom).

⁽³¹⁾ A redacção deste normativo contém várias gralhas susceptíveis de lançar alguma confusão interpretativa: desde logo, na sua parte inicial refere-se que “se a sociedade dominante não fizer oportunamente a oferta permitida pelo n.º 1 deste artigo”, quando a lei só pode estar a querer referir-se ao n.º 2 do preceito; depois ainda, omite a referência às obrigações como objecto possível da contrapartida a oferecer aos sócios minoritários, em contraste com aquilo que dispõe mais atrás para a oferta voluntária de aquisição (devendo considerar-se, por argumento *ad pari*, tal omissão como irrelevante); por último, na sua parte final, refere-se no plural à sociedade detentora dos títulos a oferecer em troca, quando na realidade, e por definição (cfr. artigos 489.º, n.ºs 1 e 2), só parece ter sentido o singular.

ria superior ao montante legal crítico venha efectivamente a exercê-la, realizando uma proposta de aquisição das participações minoritárias ⁽³²⁾: ora sempre que os sócios minoritários não hajam recebido qualquer proposta neste sentido (de todo em todo ou tempestivamente), a lei consagrou em seu favor um poder de exigir à sociedade participante a aquisição dos respectivos títulos, colocando assim esta numa situação de sujeição inelutável relativamente ao resultado pretendido. A *finalidade* subjacente à consagração legal de um tal direito parece ser semelhante àquela que tem inspirado institutos jurídico-societários congéneres no direito comparado (nomeadamente, a “reverse compulsory purchase” do direito inglês, a “offre de retrait” do direito francês, a “offerta residuale” do direito italiano, ou o “appraisal remedy” do direito norte-americano) e institutos paralelos no direito nacional (designadamente, o direito de exoneração): qual seja a de permitir aos sócios minoritários de sociedades quase totalmente dominadas não perderem o valor dos respectivos títulos ⁽³³⁾. Diversamente do que vimos suceder acima com o direito de aquisição, o exercício deste direito de alienação compulsiva basta-se com a apresentação do pedido de aquisição por qualquer accionista ou sócio-quotista individual, por escrito (artigo 490.º, n.º 5) e num prazo máximo de cinco anos a contar da data da aquisição da participação maioritária relevante (cfr. artigo 174.º, n.º 3). A eficácia e substância deste direito é assegurada por dois meios: por um lado, mediante a imposição legal sobre a sociedade participante de uma obrigação de apresentação de uma *proposta de aquisição* das participações do sócio ou sócios minoritários em prazo não inferior a um mês contado da data do pedido de aquisição por estes formulado (artigo 490.º, n.º 5); por outro lado, mediante a atribuição a estes sócios da faculdade adicional de intentarem *acção judicial* contra a sociedade participante, com fundamento

⁽³²⁾ Ou então suceda, projectando exercê-la, que não tenha exercido tempestivamente tal direito, comunicando a participação detida ou procedendo ao lançamento da oferta dentro dos prazos fixados na lei (artigo 490.º, n.os 1 e 2).

⁽³³⁾ Salientando também este interesse dos sócios minoritários, vide CORDEIRO, A. Menezes, *Da Constitucionalidade das Aquisições Tendentes ao Domínio Total (Artigo 490.º, n.º 3, do Código das Sociedades Comerciais)*, 25, in: 480 “Boletim do Ministério da Justiça” (1998), 5 e segs. Dado que este afastamento é realizado contra a vontade da sociedade maioritariamente participante, assiste ainda razão a M. Graça TRIGO quando salienta que o regime do artigo 490.º funciona como uma forma de atenuar a distância entre o tratamento legal dos sócios minoritários das sociedades em relação de domínio simples e dos sócios “livres” das sociedades em relação de grupo por domínio total (*Grupos de Sociedades*, 73, in: 123 “O Direito” (1991), 41 e segs.).

na inexistência de proposta ou na realização de proposta insatisfatória, no prazo de um mês a contar daquele termo ou daquela recepção, respectivamente (artigo 490.º, n.º 6), requerendo ao tribunal que declare as respectivas acções ou quotas adquiridas desde a data da propositura da acção, determine o valor da contrapartida monetária a receber ⁽³⁴⁾, e condene a sociedade participante ao respectivo pagamento ⁽³⁵⁾.

3.4. A Compensação dos Sócios Minoritários: a Contrapartida Patrimonial

Decorre do exposto que a situação dos sócios minoritários das sociedades-filhas no plano da constituição dos grupos financeiros (por domínio total) se distingue da situação dos chamados “sócios livres” na dos grupos contratuais (por contrato de subordinação). Com efeito, nos chamados grupos contratuais, a protecção destes sócios é obtida mediante a dupla previsão de medidas de tutela de carácter organizativo-preventivo — consistentes no direito de se pronunciarem em assembleia geral sobre a constituição da própria relação de grupo (artigos 496.º e 500.º) — e de carácter patrimonial-compensatório — consistentes no direito a verem adquiridos os seus títulos a troco de uma contrapartida determinada (artigos 494.º, n.º 1, alínea *a*), e 499.º) ou, alternativamente, a permanecerem na sociedade mediante a atribuição de uma garantia de lucros (artigos 494.º, n.º 1, alínea *b*), 499.º e 500.º) ⁽³⁶⁾. Já

⁽³⁴⁾ Trata-se de uma diferença relevante entre aquisições “voluntárias” e “forçadas” por parte da sociedade participante: no caso de a oferta ser fixada judicialmente, a pedido dos sócios minoritários, a lei apenas prevê a contrapartida consistente em dinheiro, e já não em títulos daquela sociedade.

⁽³⁵⁾ Semelhantemente ao que sucede a propósito do direito congénere atribuído aos sócios minoritários (ou “livres”) de uma sociedade subordinada (cfr. ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 635, Almedina, Coimbra, 1993), o resultado da acção judicial proposta por um sócio individual aproveita a todos os restantes sócios minoritários: não evidentemente no sentido de que a decisão judicial se substitua à vontade destes últimos em matéria da alienação das respectivas partes sociais (cfr. VENTURA, Raúl, *Estudos Vários Sobre Sociedades Anónimas*, 169, Almedina, Coimbra, 1992), mas no sentido em que o valor das contrapartidas patrimoniais fixado pelo juiz aproveita a todo e qualquer sócio que posteriormente venha também a fazer idêntica exigência de aquisição em face da sociedade participante (cfr. também KROPFF, Bruno, *Festsetzung höherer Ausgleichszahlungen oder einer höheren Abfindung durch Gericht*, in: “Die Wirtschaftsprüfung” (1969), 3 e segs.).

⁽³⁶⁾ Além destes direitos essenciais, o legislador previu ainda certos direitos instrumentais, permitindo aos sócios livres da futura sociedade subordinada deduzir oposição

nos chamados grupos financeiros os sócios minoritários da futura sociedade totalmente dominada ⁽³⁷⁾ não gozam de qualquer tutela jurídico-organizativa semelhante, encontrando-se a sua protecção limitada ao direito a uma *contrapartida patrimonial* pela alienação forçada dos respectivos títulos.

A disciplina da oferta, objecto, conteúdo e características desta contrapartida — absolutamente crucial embora para a economia geral do instituto jurídico-societário em apreço — não mereceu particular atenção por parte do nosso legislador ⁽³⁸⁾. Por razões que se prendem com o objecto do presente estudo, caberá agora apenas alinhar umas quantas reflexões preliminares sobre os problemas colocados por esta lacuna legal e as vias possíveis do respectivo preenchimento. Desde logo, e em via geral, pensamos que a integração dos aspectos lacunares do regime jurídico da contrapartida patrimonial dos sócios minoritários deverá ser procurada, em primeira linha, nos próprios quadros normativos de referência onde a problemática geral em apreço se insere sistemático-teleologicamente, mediante

judicial ao contrato de subordinação (artigo 497.º) ou eleger entre a alienação dos seus títulos ou a garantia de lucros (artigo 499.º). Sobre todo o ponto, *vide* ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 546 e segs. e 628 e segs., Almedina, Coimbra, 1993.

⁽³⁷⁾ Duvidoso é saber se a própria sociedade participada pode ser considerada, para estes efeitos, como “sócia minoritária”, sempre que aquela detenha acções ou quotas próprias: num sentido afirmativo, reconhecendo-lhe assim igualmente um direito ao recebimento das contrapartidas (que aqui acolhemos como a boa solução, embora com as limitações decorrentes dos artigos 325.º-A, 325.º-B, e 487.º), KOPPENSTEINER, H.-George, *Kölner zum Aktiengesetz*, VI, 544, Carl Heymanns, Köln, 1987; SEMLER, Johannes/GRÜNEWALD, Barbara, *Aktiengesetz*, XIII, 18, Vahlen, München, 1991; num sentido negativo, todavia, WÜRDINGER, Hans, *Großkommentar zum Aktiengesetz*, IV, 12, Walter de Gruyter, Berlin, 1970.

⁽³⁸⁾ Confirmando a sua importância estratégica está justamente a circunstância de, noutros ordenamentos estrangeiros que consagraram institutos congêneres ao do artigo 490.º do CSC português, a questão do regime jurídico da contrapartida patrimonial dos sócios minoritários — uma vez ultrapassada a polémica acerca da constitucionalidade do próprio instituto — se ter tornado justamente na “pedra angular” do debate doutrinário e jurisprudencial e da litigância judicial nesta matéria (sugestivamente, para o instituto da “exoneração forçada” em França, *vide* BAJ, Claude, *Le Retrait Obligatoire des Actionnaires Minoritaires des Sociétés Cotées*, in: 44 “Revue de Droit Bancaire” (1994), 154 e segs.; FORSCHBACH, Thierry, *La Procédure de Retrait Obligatoire*, in: “Jurisprudence Commerciale” (1994), I, 394 e segs.; VIANDIER, Alain, *Retrait Obligatoire: À Propos de l’Affaire Sogénal*, in: “Revue de Jurisprudence et Droit Commercial” (1995), 646 e segs.). Dado o objectivo precípuo do presente trabalho, limitar-nos-emos de seguida a aflorar apenas algumas questões interpretativas relativas às contrapartidas dos sócios minoritários, pertinentes às reflexões agora em curso, deixando para outra oportunidade o estudo autónomo e global do respectivo regime jurídico.

o recurso aos princípios e regras fundamentais que aí foram previstos pelo legislador a propósito de operações análogas ou equivalentes — a saber, a contrapartida patrimonial dos sócios livres dos grupos contratuais (artigos 494.º, n.º 1, alínea *a*), e 499.º do CSC) ⁽³⁹⁾ e a dos accionistas minoritários das sociedades abertas (artigos 194.º a 197.º do CVM) ⁽⁴⁰⁾. Assim, e quanto à proposta de aquisição propriamente dita, pensamos que esta deverá respeitar o princípio da *igualdade de tratamento dos sócios* que norteia já as ofertas públicas de aquisição, quer em via geral quer no contexto particular das sociedades abertas (artigos 112.º e 197.º do CVM): significa isto que aquela proposta deverá ser dirigida contemporaneamente e igualmente aos respectivos destinatários, assegurando designadamente que todos os sócios minoritários da sociedade participada comungam das mesmas condições de preço por cada título ou parte social da mesma espécie de que sejam detentores ⁽⁴¹⁾. Depois ainda, quanto ao respectivo *objecto e cálculo*, a lei limitou-se a referir que a contrapartida poderá consistir, alternativa ou cumulativamente ⁽⁴²⁾, numa soma monetária ou em títulos (acções, quotas ou obrigações) da sociedade participante (artigo 490.º, n.º 2). É patente a magreza do alcance da compensação usufruída pelo sócio minoritário: por um lado, dado que se abandona assim aparentemente a liberdade de individualização da contrapartida patrimonial à própria sociedade participante ⁽⁴³⁾, tais sócios poder-se-ão ver reduzidos ao papel de meros financiadores de um empréstimo obrigatorista realizado por aquela (*v. g.*,

⁽³⁹⁾ Cfr. ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 653 e segs., Almedina, Coimbra, 1993.

⁽⁴⁰⁾ Cfr. *infra* II, § 1, 4.

⁽⁴¹⁾ Naturalmente, semelhante igualdade de tratamento implica, não apenas tratar de modo igual aquilo que é idêntico, como também tratar de modo desigual aquilo que é diferente: assim, se a proposta de aquisição da sociedade participante tiver por objecto títulos ou valores mobiliários de diferente natureza ou categoria da sociedade participada, a contrapartida patrimonial oferecida por cada espécie ou categoria poderá naturalmente ser diferente, posto que se assegure um tratamento igual a todos os minoritários titulares de cada uma destas últimas. Identicamente, para o direito alemão, SCHMIDT, Jochen, *Das Recht der außenstehenden Aktionäre*, 68, Peter Lang, Frankfurt a. M., 1979; para o direito inglês, FARRAR, John, *Company Law*, 607, Butterworths, London, 1998.

⁽⁴²⁾ A letra da lei parece permitir apenas a opção por uma das modalidades possíveis, embora não se veja quais os obstáculos que poderão justificar a proibição de uma contrapartida consistente numa combinação dessas modalidades (nesse sentido, expressamente, SCHMITTHOFF, Clive, *Palmer's Company Law*, 1169, Stevens & Sons, London, 1987).

⁽⁴³⁾ Cfr. também VENTURA, Raúl, *Estudos Vários Sobre Sociedades Anónimas*, 166; para faculdade semelhante no âmbito do contrato de subordinação, *vide* ANTUNES, J. Engrácia

caso esta decida oferecer em troca apenas obrigações); por outro lado, sempre que a sociedade participante seja ela própria subordinada, dominada ou dependente de uma outra (como sucede no âmbito dos chamados grupos verticais), a contrapartida em títulos acabará por acarretar inevitavelmente para aqueles o seu retorno à precária situação de sócios minoritários de outras sociedades (44). Semelhantes insuficiências do regime legal poderão ser supridas, todavia, caso se admita aqui a aplicação analógica das regras jurídico-mobiliárias relativas ao objecto e cálculo da contrapartida das ofertas de aquisição realizadas em sociedades abertas dominadas: tal significaria, nomeadamente, que as propostas de aquisição consistentes numa contrapartida em espécie (acções, quotas, obrigações) deverão sempre ser acompanhadas por uma alternativa em dinheiro de valor equivalente (artigos 188.º, n.º 3, e 194.º, n.º 1, do CVM) (45). Finalmente, estas condicionantes do regime legal atribuem especial importância à *fiscalização e apreciação judicial* das contrapartidas: se, relativamente ao primeiro aspecto, o parecer elaborado pelo revisor oficial de contas sobre as contrapartidas oferecidas reveste um fundamental relevo preventivo para a protecção do sócio minoritário (artigo 490.º, n.º 2), já em relação ao último haverá que distinguir consoante a proposta de aquisição resultou da iniciativa da sociedade participante (artigo 490.º, n.º 2) ou da iniciativa do sócio minoritário (artigo 490.º, n.º 5). Como vimos mais atrás, na hipótese de a sociedade participante haver renunciado ao exercício do seu direito potestativo de aquisição e haver ignorado o pedido de aquisição que lhe tenha sido feito

cia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 660 e seg., Almedina, Coimbra, 1993.

(44) Correctamente, entre outros, HEINSIUS, Theodor, *Abfindung außenstehenden Aktionäre und Übernahmeangebote im deutschen aktien- und Konzernrecht*, 35 e segs., in: SCHMITTHOFF, C./GORÉ, F./HEINSIUS, T., “Übernehmensangebot im Aktienrecht”, Metzner, Frankfurt, 1976; KAMPRAD, Balduin/RÖMER, H.-Jürgen, *Die Abfindung der außenstehenden Aktionäre bei der Eingliederung durch Mehrheitsbeschlüsse*, 488 e segs., in: 25 “Die Aktiengesellschaft” (1980), 488 e segs.; VOGT, Werner, *Die Abfindung ausscheidender Aktionäre*, 586 e segs., in: “Die Wirtschaftsprüfung” (1969), 520 e segs. Por essa razão, noutras ordens jurídicas se exigiu justamente que, no contexto dos grupos verticais, a oferta consista em títulos da sociedade dominante ou directora de primeiro grau: cfr. ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 661, Almedina, Coimbra, 1993.

(45) Questão em aberto é ainda a de saber se os critérios relativos ao cálculo da contrapartida patrimonial, previstos no artigo 188.º, n.º 1, do CVM (“ex vi” do n.º 1 do artigo 194.º do mesmo diploma), poderão aqui também considerar-se como analogicamente aplicáveis.

por qualquer sócio minoritário, a lei permite que este requeira judicialmente à sociedade participante a aquisição coactiva das suas participações. Isto não significa, porém, que, no caso inverso de a proposta de aquisição resultar da iniciativa da sociedade participante, se deva considerar afastada a possibilidade de uma intervenção judicial semelhante: com efeito, não obstante o silêncio do legislador, julgamos que a tutela da posição dos sócios minoritários exige o reconhecimento a estes, quer de um direito a oporem-se judicialmente à oferta de aquisição com base na eventual irregularidade da oferta propriamente dita (designadamente, por ausência dos pressupostos legais da figura do artigo 490.º, por incumprimento das formalidades legais pela sociedade participante — *v. g.*, inobservância dos prazos, falta do depósito prévio da contrapartida) ⁽⁴⁶⁾, quer de um direito a contestar judicialmente a insuficiência ou inequidade das contrapartidas oferecidas (muito embora a letra do n.º 6 do artigo 490.º possa suscitar a dúvida de saber se tal possibilidade apenas existe para o caso da oferta realizada nos termos do n.º 5, pensamos ser ela também aplicável à oferta voluntária do n.º 2, por argumento de identidade de razão e ainda por analogia com o disposto no artigo 497.º, n.º 1, do CSC) ⁽⁴⁷⁾.

⁽⁴⁶⁾ Prevendo a admissibilidade de providência cautelar impeditiva da outorga da escritura pública em tais casos, *cfr.* também VENTURA, Raúl, *Estudos Vários Sobre Sociedades Anónimas*, 167, Almedina, Coimbra, 1992.

⁽⁴⁷⁾ Na mesma ordem de raciocínio, pensamos que a interpretação do carácter "*insatisfatório*" das contrapartidas oferecidas aos sócios minoritários nas relações de grupo por domínio total, referido no artigo 490.º, n.º 5, deverá ser realizada de harmonia com os critérios gerais fixados para as contrapartidas dos sócios livres nos grupos por contrato de subordinação (artigo 497.º, n.º 1, do CSC: *cfr.* ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 632 e *seg.*, Almedina, Coimbra, 1993) e as contrapartidas dos sócios minoritários de sociedades abertas visadas (artigos 194.º, n.º 1, e 188.º do CVM), com as necessárias adaptações e através de uma judiciosa aplicação daquelas regras que, "*in casu*", se revelem mais aptas a obter um máximo de protecção para o sócio minoritário sem violar as coordenadas fundamentais do regime da formação dos grupos societários. Neste ponto, importará todavia advertir que a amplitude com que a legitimidade activa para a propositura da referida acção judicial foi consagrada, poderá originar uma proliferação indesejável de processos judiciais movidos por sócios supostamente prejudicados, justificando-se aqui, por isso, algumas precisões complementares. Desde logo, cumpre recordar que o *onus de prova* do carácter insatisfatório da oferta cabe ao sócio minoritário: sublinhe-se, todavia, que já não parece de acolher a posição de alguns autores que associam uma presunção inilidível da equidade da contrapartida aos casos em que, encontrando-se os títulos da sociedade participada cotados no mercado de bolsa, o valor daquela seja superior ao do seu curso bolsístico (assim FARRAR, John, *Com-*

4. O Caso Particular das Sociedades Abertas

Paralelamente ao regime jurídico geral sumariamente descrito, há ainda que atentar no regime particular que foi estabelecido remissivamente pelo n.º 7 do artigo 490.º para as chamadas “sociedades abertas”, recentemente aditado pelo artigo 13.º, n.º 5, do Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de Novembro: “a aquisição tendente ao domínio total de sociedade com o capital aberto ao investimento do público rege-se pelo disposto no Código dos Valores Mobiliários”.

Este regime particular encontra-se previsto nos artigos 194.º a 197.º do CVM. Muito embora acolhendo os traços fundamentais distintivos previstos pelo legislador societário (“maxime”, direitos de aquisição e de alienação compulsiva), a figura da aquisição tendente ao domínio total aparece agora sistemática e teleologicamente inserida na disciplina geral das *ofertas públicas de aquisição* (artigos 173.º e segs. do CVM). Deste enquadramento particular resultam assim dois tipos de consequências essenciais que cumpre assinalar. Por um lado, tal significa que, outrossim que mecanismo de formação e organização de grupos societários, a figura em preço passa também agora a desempenhar simultaneamente entre nós, à semelhança do que sucede noutros ordenamentos jurídicos (“compulsory acquisition” inglesa ou “offre de fermeture” francesa), a função de instru-

pany Law, 608, Butterworths, London, 1998), quanto mais não seja pelo facto de a cotação bolsística nem sempre reflectir apropriadamente o valor do controlo social inerente à participação e pela possibilidade de manipulação do valor dos títulos cotados. Depois, a natureza insatisfatória da oferta deve ser aferida ao nível do *conjunto dos sócios minoritários* e não do sócio individual requerente, não parecendo assim de levar em conta a existência de especiais circunstâncias pessoais relativas a este sócio que possam tornar a alienação mais desvantajosa, excepto naturalmente quando se tratem de direitos especiais estatutariamente previstos ou outras posições activas análogas (cfr. FARRAR, John, *Company Law*, 608, Butterworths, London, 1998). Finalmente, para quem queira admitir a aplicação análoga do regime jurídico-mobiliário regulador das propostas de aquisição em sociedades abertas (como se sugeriu acima no texto), ao sócio minoritário será lícito mover oposições judiciais com fundamento, não apenas no quantitativo das contrapartidas oferecidas (“maxime”, inequidade da relação de troca subjacente à respectiva determinação), como também na particular natureza ou objecto da contrapartida oferecida — “maxime”, ausência de alternativa equivalente em dinheiro no caso de contrapartidas feitas em espécie (em sentido oposto, considerando que a escolha da natureza da contrapartida releva do arbítrio da sociedade participante, *vide* VENTURA, Raúl, *Estudos Vários Sobre Sociedades Anónimas*, 170, Almedina, Coimbra, 1992) — ou mesmo, segundo alguns, na insuficiência da própria informação prestada (cfr. SCHMITTHOFF, Clive, *Palmer's Company Law*, 1172, Stevens & Sons, London, 1987).

mento coajuvante daquela técnica de aquisição de valores mobiliários. Por outro lado, a mesma figura passa a estar sujeita a uma disciplina particular que contém algumas especialidades dignas de nota relativamente ao regime geral do artigo 490.º do CSC, que aqui nos limitaremos a enumerar sumariamente: entre estas, devem referir-se as que dizem respeito aos sujeitos activos e passivos da relação de domínio (ao contrário da situação-regra prevista no preceito societário, o sócio dominante e titular do direito potestativo de aquisição pode ser aqui qualquer pessoa, singular ou colectiva, que haja adquirido a participação intersocietária relevante na sequência de oferta pública de aquisição geral sobre a sociedade dominada, devendo esta, por seu turno, revestir a natureza de sociedade aberta: cfr. artigos 194.º, n.º 1, e 13.º do CVM), à participação intersocietária relevante (a qual, mantendo embora o limiar crítico geral de 90%, diz respeito aos direitos de voto correspondentes ao capital social, prevendo-se ainda critérios de imputação em sede de titularidade indirecta bastante mais alargados: cfr. artigos 194.º, n.º 1, e 20.º, n.º 1, do CVM), aos pressupostos da validade e eficácia da aquisição potestativa pelo sócio dominante (que tem aqui como momentos-chave a publicação do anúncio preliminar, a consignação em depósito da contrapartida a oferecer aos titulares das acções remanescentes, e o competente registo na CMVM: cfr. artigos 194.º, n.ºs 2 a 4, 195.º, 176.º, n.º 1, alíneas *a*) a *e*), e 175.º do CVM), ao exercício do direito de alienação potestativa pelos sócios minoritários da sociedade dominada (que, em caso da inexistência ou carácter insatisfatório da proposta de aquisição realizada pelo sócio dominante, poderão exercer tal direito mediante declaração dirigida à CMVM, acompanhada de documento comprovativo da consignação em depósito ou de bloqueio das acções que pretendem alienar e da indicação da contrapartida respectiva: cfr. artigo 196.º do CVM), e à contrapartida patrimonial (que deve ser calculada em observância aos princípios e critérios específicos fixados na lei dos valores mobiliários: cfr. artigos 194.º, n.º 1, 196.º, n.º 2, alínea *b*), 197.º e 188.º do CVM) (48).

(48) Este regime particular — cujo conteúdo normativo, repetimos, nos limitamos a enumerar nos seus traços distintivos fundamentais — introduz alguns desvios significativos ao regime geral do artigo 490.º: relembre-se assim, designadamente, as diferenças relativas ao respectivo âmbito de aplicação subjectivo (ambos os sujeitos da relação de coligação intersocietária devem revestir a forma de sociedade anónima, por quotas ou em comandita por acções: artigo 481.º, n.º 1, do CSC) e espacial (ambos devem ter a respectiva sede em Portugal: artigo 481.º, n.º 2), bem como ao “iter” e pressupostos do exercício e validade

§ 2 Equivalentes Funcionais no Direito Comparado

A figura prevista no artigo 490.º do CSC, muito embora sem precedentes no direito nacional, conhece hoje uma multiplicidade de institutos ou mecanismos jurídico-societários congêneres ou funcionalmente equivalentes nos sistemas da “Common Law” e da “Civil Law”, a ponto de alguns não hesitarem em entrever nela uma verdadeira “constante” no plano do direito comparado ⁽⁴⁹⁾.

1. Os Sistemas da “Common Law”

1.1. A “Compulsory Acquisition” do Direito Inglês

A primeira manifestação legal desta figura parece remontar ao direito inglês, onde apareceu regulada pioneiramente sob a epígrafe “*compulsory purchase*” no contexto geral das ofertas públicas de aquisição, previstas no “Companies Act” de 1948: de acordo com a Section 209 deste diploma ⁽⁵⁰⁾,

do direito de aquisição potestativa por parte da sociedade maioritariamente participante (“maxime”, participação intersocietária cujo montante é aferido por referência ao capital social, dever de comunicação à administração da sociedade participada, e escritura pública de aquisição).

⁽⁴⁹⁾ CORDEIRO, A. Menezes, *Da Constitucionalidade das Aquisições Tendentes ao Domínio Total (Artigo 490.º, n.º 3, do Código das Sociedades Comerciais)*, 20, in: 480 “Boletim do Ministério da Justiça” (1998), 5 e segs.;

⁽⁵⁰⁾ Disposição idêntica, com alterações de pormenor, foi consagrada em outros diplomas posteriores, sucessivamente nas Sec. 428 a 430 do “Companies Act” de 1985, na Sec. 172 do “Financial Services Act” de 1986, e nas Sec. 428-430F do “Companies Act” de 1991, tratando-se estes últimos dos preceitos actualmente em vigor. Sobre esta figura, vide em geral BEGG, P., *Corporate Acquisitions and Mergers*, 4.04, 10.28, Graham & Trotman, London, 1986; FARRAR, John, *Company Law*, 607 e segs., Butterworths, London, 1998; GOWER, Lawrence, *Principles of Modern Company Law*, 734 e segs., Sweet & Maxwell, London, 1992; MALAN, François, *Les Offres Publiques d’Achat — L’Expérience Anglaise*, 133 e segs., LGDJ, Paris, 1969; PENNINGTON, Robert, *Groups of Companies in English Law*, 361 e segs., in: VERRUCOLI, Pietro, “Évolution et Perspectives du Droit des Sociétés”, II, Giuffrè, Milano, 1968; PRENTICE, Dan, *Groups of Companies: the English Experience*, 118 e segs., in: HOPT, Klaus, *Groups of Companies in European Laws*, Walter de Gruyter, Berlin, 1982; WEINBERG, M. A., *Take-Overs and Mergers*, 105 e segs., Sweet & Maxwell, London, 1979; WOOLDRIDGE, Francis, *Compulsory Acquisitions of Shares on Takeovers*, in: “Journal of Business Law” (1986), 299 e segs. Entre nós, pode confrontar-se VENTURA, Raúl, *Participações Dominantes: Alguns Aspectos do Domínio de Sociedades por Sociedades*, 283 e segs., in: (1979) “Revista da Ordem dos Advogados” 39, I, 5 e segs., II, 241 e segs.

se uma sociedade (“offeror company”) ⁽⁵¹⁾ lançar uma oferta pública de aquisição (“take-over bid”) sobre as acções de uma outra sociedade anónima (“offeree company”) ⁽⁵²⁾, em consequência da qual passe a ser titular de 90% ou mais do capital desta última, a sociedade oferente passa a dispor do direito de obrigar os restantes accionistas minoritários que recusaram ou não aceitaram a oferta (“dissenting shareholders”) ⁽⁵³⁾ a transmitir-lhe as respectivas acções, mediante a notificação destes accionistas efectuada no prazo de dois meses e o pagamento de uma contrapartida patrimonial fixada na proposta adrede elaborada, a qual é ainda susceptível de fiscalização judicial ⁽⁵⁴⁾.

⁽⁵¹⁾ Inicialmente circunscrita a sociedades (cfr. *Blue Metal Industries Ltd. V. Dilley* (1970) AC 827), de acordo com a lei actualmente em vigor, o oferente poderá ser uma sociedade, uma pessoa singular, ou mesmo resultar de uma combinação de ambos (Sec. 430D): cfr. FARRAR, John, *Company Law*, 607, Butterworths, London, 1998; GOWER, Lawrence, *Principles of Modern Company Law*, 732, Sweet & Maxwell, London, 1992.

⁽⁵²⁾ A oferta deverá ser total (não sendo assim relevantes ofertas parciais: cfr. todavia *Re Chez Nico (Restaurants) Ltd.* (1991) BCC 736, *apud* GOWER, Lawrence, *Principles of Modern Company Law*, 734 e segs., Sweet & Maxwell, London, 1992), mas pode incidir sobre todas as acções da sociedade visada ou sobre todas ou apenas determinadas categorias de acções, que à data da oferta não pertençam à sociedade oferente ou a entidades a esta associadas (Sec. 428 (5) e 430E (4)-(8)). Serão também de computar, para efeitos da determinação do montante legal crítico, aquelas acções que hajam sido adquiridas pela sociedade oferente através de negociação particular fora do contexto da oferta pública, desde que o preço da aquisição particular não seja superior ao da aquisição pública (Sec. 429 (8), 430E (2)).

⁽⁵³⁾ Na noção de “accionista dissidente” abrangem-se, quer aqueles hajam recusado expressamente a oferta (“dissenting”), quer aqueles que não tenham manifestado em tempo útil a sua aceitação (“non assenting”): cfr. MALAN, François, *Les Offres Publiques d’Achat – L’Expérience Anglaise*, 141, LGDJ, Paris, 1969.

⁽⁵⁴⁾ Os accionistas minoritários, que hajam sido notificados da intenção de compra por parte da sociedade oferente, podem, no prazo de seis semanas, suscitar a intervenção preventiva do tribunal, o qual poderá autorizar ou não a oferta compulsiva de aquisição segundo as condições nesta fixadas ou, alternativamente, fixar condições diferentes à relação de troca (Sec. 430C (1)): caso os accionistas minoritários não suscitem tal intervenção judicial, a sociedade oferente tornar-se-á titular das respectivas acções nas condições fixadas na proposta apresentada (Sec. 430 (1) (2)). Por outro lado, relativamente a accionistas minoritários que não hajam dado qualquer sinal de vida durante todo o processo, a lei autoriza o tribunal a presumir a respectiva aceitação uma vez preenchidos certos requisitos (Sec. 430C (5)). Esta regulamentação é criticada por alguma doutrina, havendo autores que sustentam que o objectivo da lei poderia (e deveria) ter sido prosseguido através da atribuição ao accionista minoritário de um direito de opção entre o recebimento de uma contrapartida em dinheiro ou de uma contrapartida consistente em acções da própria socie-

A consagração de semelhante direito é vista na doutrina e jurisprudência anglo-saxónicas como reflectindo uma política legislativa favorável à realização de ofertas públicas de aquisição ⁽⁵⁵⁾ e à organização de grupos societários ⁽⁵⁶⁾, assente no pressuposto de que a aceitação da oferta por uma ampla maioria dos accionistas da sociedade visada constitui a melhor garantia da equidade (“fairness”) da relação de troca subjacente à proposta e, assim, da contrapartida patrimonial oferecer aos sócios minoritários dissidentes ⁽⁵⁷⁾. Com efeito, se existem situações em que o objectivo de aquisição do controlo intersocietário pode ser obtido por potenciais sociedades oferentes através da aquisição de lotes minoritários ou majoritários de acções susceptíveis de lhe atribuírem o domínio da sociedade visada, outras existirão nas quais a primeira condiciona o lançamento da

dade oferente, obviando assim ao inelutável resultado da sua exclusão social: neste sentido, CONARD, Alfred, *Fundamental Changes in Marketable Share Companies*, 70, in: “International Encyclopedia of Comparative Law”, vol. XIII, Chapter 6, Mohr, Tübingen, 1973.

⁽⁵⁵⁾ A «Green Commission», responsável pelos trabalhos preparatórios desta nova disposição, considerou que “duma forma geral as ofertas públicas de aquisição contribuem para o desenvolvimento económico, pelo que uma oferta que haja recebido um apoio esmagador («an overwhelming support») deverá ser facilitada pela ordem jurídica” (*Green Report*, p. 84, London, 1928). Como nota F. BEGG, a finalidade do direito de aquisição compulsiva consiste em “to prevent that a small minority of shareholders from frustrating the complete success of a public offer” (*Corporate Acquisitions and Mergers*, 10.28, Graham & Trotman, London, 1986).

⁽⁵⁶⁾ Segundo PRENTICE, “the elimination of the minority would provide the maximum latitude to integrate the group’s activities without having to consider the interests or possible response of the minority. A negotiated solution is the optimum solution to the problem provided there is no fraud or misrepresentation and the directors of the subsidiary and the parent company should be obliged to disclose to the selling shareholders all relevant information relating to the value of the shares” (PRENTICE, Dan, *Groups of Companies: the English Experience*, 118, in: HOPT, Klaus, *Groups of Companies in European Laws*, Walter de Gruyter, Berlin, 1982).

⁽⁵⁷⁾ Cfr. *The Panel on Take-Overs and Mergers — Annual Report*, 9, London, 1977. Todavia, como bem sublinha Dan PRENTICE, se este raciocínio é verosímil para o caso de sociedade oferente e sociedade visada serem sociedades independentes à data da oferta, já o mesmo não se pode dizer no caso de estas sociedades se encontrarem previamente em relação de participação, sobretudo quando maioritária (*Groups of Companies: the English Experience*, 124, in: HOPT, Klaus, *Groups of Companies in European Laws*, Walter de Gruyter, Berlin, 1982): por essa razão, a lei inglesa dispõe ainda que, sempre que a sociedade oferente detenha já na sociedade visada 10% ou mais do respectivo capital, o direito de aquisição compulsiva só poderá ser exercido pela primeira caso a oferta tenha sido aceite por um mínimo de 90% dos accionistas independentes, representativos de, pelo menos, três quartos do capital da última.

oferta à aquisição da totalidade do capital desta última: assim sucederá, designadamente, quando a sociedade oferente pretenda investir fortemente na empresa visada (v. g., mediante suprimentos, aumentos de capital) mas tema que os accionistas minoritários desta última não a acompanharão proporcionalmente (hipótese em que o aumento de rentabilidade da empresa visada seria exclusivamente obtido à sua custa) ⁽⁵⁸⁾, ou quando a sociedade oferente vise integrar inteiramente a sociedade alvo no perímetro do respectivo grupo, passando a geri-la no interesse superior desta unidade económica global (o que não seria possível caso devesse contar com a consideração dos interesses de outros accionistas minoritários) ⁽⁵⁹⁾.

Por outro lado, e em contrapartida, a lei inglesa prevê igualmente a consagração a favor dos sócios minoritários de um direito potestativo de alienação das respectivas acções: de acordo com as Sec. 430A e segs., no caso de a sociedade oferente se ter tornado titular de 90% ou mais das acções da sociedade visada em consequência de oferta de aquisição lançada sobre esta, e não exercer o seu direito de aquisição relativamente às acções sobejantes (“buy-out right”), os accionistas minoritários poderão exigir que aquela lhes adquira as respectivas acções (“sell-out right”) mediante procedimento análogo ao acima visto ⁽⁶⁰⁾. Com efeito, os accionistas da sociedade visada que rejeitaram a oferta lançada pela sociedade oferente (por crer que a oferta não teria sucesso, por considerar desvantajosa a mudança de mãos do controlo da sociedade visada, ou por terem outros planos para o futuro desta) podem ver-se impossibilitados de concretizar o seu desiderato caso a oferta tenha assegurado à sociedade oferente a esmagadora maioria

⁽⁵⁸⁾ Ou quando os accionistas minoritários bloqueiem o sucesso da oferta pública na esperança de assim obterem vantagens pessoais posteriores, negociando numa posição de força com a sociedade oferente a venda das respectivas acções, originando assim “uma opressão da maioria pela minoria” (MALAN, François, *Les Offres Publiques d’Achat – L’Expérience Anglaise*, 135, LGDJ, Paris, 1969); salientando também esta possibilidade, ENGLISH, *Corporate Acquisitions – General Considerations*, 608.

⁽⁵⁹⁾ Como nota FARRAR, “embora a noção de aquisição compulsiva possua tonalidades de opressão dos sócios minoritários, transformar uma sociedade numa filial a 100% (“wholly-owned subsidiary”) pode constituir um objectivo perfeitamente legítimo, devendo mesmo reputar-se, caso esteja assegurado um preço justo para a aquisição das participações minoritárias, como insusceptível de objecção” (*Company Law*, 607, Butterworths, London, 1998).

⁽⁶⁰⁾ Para esse efeito, a sociedade oferente é obrigada, no prazo de um mês a contar do fecho da oferta, a notificar os accionistas minoritários dissidentes deste direito de alienação que a lei lhes confere (Sec. 430A) e fixar-lhes um prazo, não inferior a três meses, durante o qual os interessados poderão exercer tal direito (Sec. 430A (3)).

do capital social da visada, vendo-se então prisioneiros de “títulos dormentes”⁽⁶¹⁾ com um valor de mercado fortemente desapreciado ou mesmo residual⁽⁶²⁾: este direito de alienação compulsiva (“*reverse compulsory purchase*”) permite-lhes assim escapar a esta situação desvantajosa, exigindo à sociedade oferente a compra forçada dos respectivos títulos pelo preço fixado na oferta pública inicial ou por outro preço determinado por acordo das partes ou pelo tribunal⁽⁶³⁾.

1.2. “Freezeouts” e “Squeezeouts” no Direito Norte-Americano

Também o direito e a prática norte-americanos estão familiarizados de longa data com figuras funcionalmente equivalentes à aquisição compulsiva do direito britânico, embora aqui a ausência de codificação tenha pro-

(61) BERR, Claude, *La Notion de Contrôle dans le Droit des Sociétés*, 7, in: “Mélanges en l’Honneur de Daniel Bastian”, I, 1 e segs., Librairies Techniques, Paris, 1974.

(62) Como nota sugestivamente PRENTICE, “minority shareholders will not be slow to appreciate the unattractiveness of their position particularly if there is no ready market for their shares” (*Groups of Companies: the English Experience*, 124, in: HOPT, Klaus, *Groups of Companies in European Laws*, Walter de Gruyter, Berlin, 1982). Sobre a situação dos sócios minoritários de sociedades-filhas, especialmente no que concerne ao esvaziamento dos direitos patrimoniais e organizativos inerentes às respectivas participações, vide em geral ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 106 e segs., Almedina, Coimbra, 1993.

(63) O direito britânico prevê ainda outros mecanismos através dos quais este objectivo de exclusão forçada de sócios minoritários pode ainda ser prosseguido indirectamente: por exemplo, através da previsão de *cláusulas estatutárias* que estipulem em favor do sócio maioritário um direito potestativo e unilateral de aquisição de fracções minoritárias de capital (sobre a validade destas cláusulas, vide FARRAR, John, *Company Law*, 3th edition, 624, Butterworths, London, 1991; PRENTICE, Dan, *Groups of Companies: the English Experience*, 119-120, in: HOPT, Klaus, *Groups of Companies in European Laws*, Walter de Gruyter, Berlin, 1982) ou através de operações de reorganização de sociedades que tenham sido objecto de um processo de *dissolução voluntária* (cujos sócios maioritários, após deliberarem esta, autorizem os liquidatários a vender a totalidade ou parte dos respectivos activos a uma outra sociedade, em troca da atribuição de participações sociais no capital da sociedade adquirente, que são então distribuídas apenas aos sócios maioritários da sociedade liquidanda — é a “reconstruction in the course of voluntary liquidation”, prevista na Sec. 110 “Insolvency Act” de 1986) ou da aplicação de uma *providência de recuperação* da qual resulte a exclusão forçada dos accionistas minoritários dissidentes (o chamado “scheme of arrangement”: Sec. 425 “Companies Act” de 1985) (sobre estes e outros expedientes, vide GOWER, Lawrence, *Principles of Modern Company Law*, 694 e segs., Sweet & Maxwell, London, 1992; SCHMITTHOFF, Clive, *Palmer’s Company Law*, 1134 e segs., Stevens & Sons, London, 1987).

vocado o seu desdobramento operacional numa enorme profusão de mecanismos jurídico-societários ⁽⁶⁴⁾.

Entre esses mecanismos, destacam-se fundamentalmente a originária técnica de “*expulsão*” (“freezeout”) — operação pela qual os sócios dominantes de uma sociedade (“insiders”) utilizam o seu poder de controlo para forçar os sócios detentores de pequenas fracções do capital (“non controlling shareholders”) à venda das respectivas participações e ao abandono da sociedade — e da “*separação*” (“squeezeout”) — operação com um objectivo semelhante à anterior na qual o sócio controlador procura induzir os sócios minoritários a voluntariamente desinvestirem na sociedade (v. g., tornando desinteressante a respectiva participação, mediante exclusão de lugares na empresa, política de reservas exacerbada, etc.) ⁽⁶⁵⁾. Idêntico desiderato, todavia, pode ser obtido ainda através de outros métodos no âmbito de processos de reorganização da estrutura accionista, patrimonial, ou organizativa da sociedade, como acontece mediante as chamadas operações de “*privatização societária*” (“going private”) — pelas quais uma sociedade anónima aberta com capital disperso se transforma numa sociedade fechada ou mesmo familiar, deixando as respectivas acções de estar cotadas na bolsa de valores ou transaccionadas no mercado

⁽⁶⁴⁾ Sobre estes mecanismos, vejam-se em geral CLARK, Robert, *Corporate Law*, 499 e segs., Little Brown, Boston, 1986; CONARD, Alfred, *Corporations in Perspective*, 230 e segs., Foundation Press, New York, 1976; EISENBERG, Melvin, *The Structure of the Corporation — A Legal Analysis*, 213 e segs., Little Brown, Boston, 1976; HAMILTON, Robert, *Corporate Finance — Cases and Materials*, 175, 222, 641, 829 e segs., West Publishing, Minnesota, 1989; HENN, Harry/ALEXANDER, John, *Laws of Corporations*, 651 e segs., West Publishing, Minnesota, 1986; OESTERLE, Dale, *The Law of Mergers, Acquisitions and Reorganizations*, 52 e segs., 726 e segs., West Publishing, Minnesota, 1991.

⁽⁶⁵⁾ Sobre as técnicas de *freezeout* e de *squeezeout*, vide BRUDNEY, V./CHIRELSTEIN, M., *A Restatement of Corporate Freezeouts*, in: 87 “Yale Law Journal” (1978), 1354 e segs.; GREENE, Louis, *Corporate Freezeout Mergers: A Proposed Analysis*, in: 28 “Stanford Law Review” (1976), 487 e segs.; NOTE, *Approval of Take-Out Mergers by Minority Shareholders: From Substantive to Procedural Fairness*, in: 93 “Yale Law Review” (1984), 1113 e segs.; O’NEAL, M./DERWIN, J., *Expulsion or Opression of Business Associates — “Squeeze-Outs” in Small Enterprises*, Handbook Series, St. Paul, 1961. Figuras semelhantes podem também ser encontradas em leis de alguns Estados norte-americanos em matéria de sociedades seguradoras, por exemplo, nas sections 768 e 784 do Capítulo 73 do “Illinois Revenue Statutes” e na section 39 do Capítulo 61 do “Indiana Statutes” (cfr. CONARD, Alfred, *Fundamental Changes in Marketable Share Companies*, 70, in: “International Encyclopedia of Comparative Law”, vol. XIII, Chapter 6, Mohr, Tübingen, 1973).

“over-the-counter” — (66), através de certas modalidades de “*aquisição societária pela administração*” (“management buyout” e “leverage buyout”) — pelas quais um conjunto de administradores de uma sociedade lançam uma ofensiva para a aquisição de uma participação totalitária ou maioritária no respectivo capital social, designadamente financiada por um empréstimo concedido por um consórcio de investidores institucionais caucionado pela atribuição de uma percentagem dos lucros sociais futuros — (67), através de operações de *transmissão parcial ou total de activos* (“sales of assets”) — pelas quais o sócio maioritário de uma sociedade, após a criação de uma nova sociedade cujo capital detém inteiramente, determina a administração da primeira a alienar todo o respectivo património ou o núcleo essencial dos respectivos negócios à última, em contrapartida de uma soma em dinheiro, originando a dissolução da primeira e transferindo o cerne da actividade empresarial para a nova sociedade unipessoal — (68), através de operações de *reagrupamento de categorias de acções* (“reverse stock split”) — nas quais o sócio maioritário faz aprovar alteração estatutária de recon-solidação de certas categorias especiais ou lotes de acções por modo a tornar certas participações minoritárias meramente fraccionais e, consequentemente, excluir da sociedade os respectivos titulares inteirando-os mediante uma mera soma pecuniária — (69), ou, finalmente, através de

(66) Sobre a técnica *going private*, vide BORDEN, *Going Private — Old Tort, New Tort or No Tort?*, in: 49 “New York Law Review” (1974), 986 e segs.; DE ANGELO, Harry, *Going Private: The Effects of a Change in Corporate Ownership Structure*, in: Stern/Chew (dir.), “The Revolution in Corporate Finance”, 444 e segs., Blackwell, Oxford, 1986.

(67) Sobre as técnicas de *management buyout* e *leverage buyout*, no que concerne à exclusão de sócios minoritários, vide LOWENSTEIN, *Managements Buyouts*, in: 85 “Columbia Law Review” (1987), 730 e segs., 779 e segs.; LEIMBACH, Andreas, *Transactions in Corporate Control*, 47 e segs., Peter Lang, Frankfurt am Main, 1989.

(68) Sobre a técnica da *sales of assets* (que se entrecruza intimamente com a problemática da chamada “fusão de facto”), vide desde cedo HILLS, Robert, *Consolidation of Corporations by Sale of Assets and Distribution of Shares*, in: 19 “California Law Review” (1931), 349 e segs.; OESTERLE, Dale, *The Law of Mergers, Acquisitions and Reorganizations*, 86 e segs., 923 e seg., West Publishing, Minnesota, 1991.

(69) Esta técnica foi utilizada em 1975 pela “Chicago Title and Trust Company”, cujas acções foram reagrupadas de 2.233.321 em apenas 3.722, mediante a consolidação de cada 600 acções em uma única e a redução de cada participação minoritária de acordo com a proporção resultante (1/600), autorizando os estatutos sociais a remissão das participações meramente fraccionais daí emergentes (cfr. *Teschener v. Chicago Title and Trust Co.* 59 Ill.2d 452). Vide COMMENT, *Reverse Stock Split: The Fiduciary’s Obligations Under State Law*,

certas modalidades de *fusão* (“merger”) — designadamente, nas quais a contrapartida a oferecer aos sócios minoritários consista em obrigações ou acções preferenciais remíveis (“redeemable preferred merger”) ou simplesmente em dinheiro (“cash merger”) (70).

A doutrina e a jurisprudência norte-americanas têm oscilado na sopeagem das *vantagens* e *inconvenientes* da admissibilidade destas e outras técnicas jurídico-societárias susceptíveis de conduzirem à exclusão de sócios minoritários por iniciativa da maioria. Por um lado, salienta-se negativamente os custos fiscais e de reinvestimento sofridos pelos sócios minoritários, a frustração das legítimas expectativas daqueles sócios que pretendam permanecer na empresa social qualquer que seja a contrapartida patrimonial oferecida pelo sócio maioritário, a desprotecção originada pelas assimetrias de informação (que podem originar uma desvalorização das participações) e pelo risco acrescido de manobras de iniciado pelo sócio maioritário (“self-dealing”). Todavia, e por outro lado, são sublinhados favoravelmente os benefícios destes procedimentos, tais como a redução dos custos incorridos por sociedades com capital disperso que necessitem de operar segundo a forma de sociedade fechada, a economia dos custos de supervisão através da redução do universo accionista (“agency costs”), ou a prevenção de fugas de informação para empresas concorrentes. Por essa razão, a posição actualmente dominante vai no sentido de propugnar uma solução mitigada e casuística, recusando a aplicação de princípios gerais abstractos: como nota Robert CLARK, “uncertainty over the aggregate net effects of these transactions suggests we should avoid extreme rules — like a rule forbidding all freezeouts or a rule permitting all of them so long as they are effectuated at the stock’s market price or better” (71). Independentemente do balanço que entre estas vantagens e inconvenientes seja feito em cada caso concreto, parece reunir hoje consenso entre comentadores e tribunais a admissibilidade das referidas técnicas quando utilizadas no quadro de *reorganizações da estrutura jurídica da sociedade*, designadamente na formação de grupos societários, tendo em consideração as

in: 13 “California Law Review” (1975), 1226 e segs.; O’NEAL/JANKE, *Utilizing Rule 10b-5 for Remedying Squeeze-outs or Opression of Minority Shareholders*, in: 16 “Boston Col. Com. Law Review” (1975), 327 e segs.

(70) Sobre estas e outras modalidades de *merger*, sobretudo enquanto instrumento de reorganização da estrutura societária, *vide* por todos EISENBERG, Melvin, *The Structure of the Corporation — A Legal Analysis*, 213 e segs., Little Brown, Boston, 1976.

(71) CLARK, Robert, *Corporate Law*, 513, Little Brown, Boston, 1986.

sinergias económicas, tributárias, e organizativas resultantes da integração empresarial entre os negócios de uma sociedade-mãe (“parent company”) e respectivas sociedades-filhas (“subsidiaries companies”) (72).

1.3. Outras Consagrações

Disposições e figuras idênticas, no âmbito do sistema da “Common Law” ou de ordenamentos jurídicos filiados, podem ser ainda encontradas noutros países: é o caso, entre outros, da Austrália (sec. 414, 701, e 702 do “Corporations Act” de 1990), da Nova Zelândia (sec. 208 do “Companies Act” de 1955), e da África do Sul (sec. 103ter do “Companies Act” de 1926) (73).

2. Os Sistemas da “Civil Law”

Institutos semelhantes viriam também a ser acolhidos e expressamente consagrados por algumas ordens jurídicas do Continente, embora aqui apenas algumas décadas posteriormente à iniciativa pioneira do direito britânico e com importantes diferenças de enquadramento sistemático-normativo.

(72) Cfr. BRADLEY/DESAI/KIM, *The Rationale Behind Interfirm Tender Offers — Information or Synergy*, in: 11 “The Journal of Financial Economics” (1983), 183 e segs. Nesta linha, BRUDNEY e CHIRELSTEIN sintetizam bem o fundamento e os termos desta admissibilidade: “In many instances, the merger of a partly held subsidiary into its parent is designed to achieve operating economies or other economic gains that are unavailable, or less readily available, when two firms are maintained as separate entities. Elimination of duplicate functions, tax savings and financial and stock market gains are among the benefits commonly cited as potentially realizable through unification of parent and subsidiary (...). Even if «synergistic» gains of the sort just described were minimal in a particular instance, there is a sound and creditable reason for management to reduce to *one* the number of stockholder constituencies to which is legally responsible. The difficulty of placing intercompany dealings in a fair basis, of allocating overhead costs and (where relevant) tax benefits between companies, and in particular the nearly impossible task of attributing opportunities for growth and diversification to the “appropriate” unit — these and related fiduciary problems present issues of practical day-to-day administration that are notoriously hard to solve” (*A Restatement of Corporate Freezeouts*, 1371, in: 87 “Yale Law Journal” (1978), 1354 e segs.).

(73) Vide FORD, H. A./AUSTIN, R. P., *Principles of Corporation Law*, 778 e segs., Butterworths, Sidney, 1992; na jurisprudência, cfr. decisões em *Williams v. United Dairies Ltd.* (1986) 10 ACLR 406, *Brierley v. Dextran Pty Ltd.* (1990) 3 ACSR 455, e *Perpetual Trustee Co. Ltd. v. Bell Resources Ltd.* (1990) 2 ACSR 337.

2.1. A “Eingliederung” do Direito Alemão

A mais importante e acabada ilustração desta consagração legislativa encontra-se no direito germânico, no âmbito da regulação das empresas coligadas (“verbundenen Unternehmen”) prevista na lei das sociedades por acções de 1965 (“Aktiengesetz”): falamos da chamada “*integração*” ou “*anexação*” (“Eingliederung”) disciplinada nos §§ 319 e seguintes da AktG ⁽⁷⁴⁾.

Conquanto a regulamentação da figura seja complexa e muito detalhada, podemos afirmar que o seu núcleo essencial reside na circunstância de a lei permitir que a assembleia geral de uma sociedade anónima delibere a sua integração com uma outra sociedade anónima com sede no território nacional sempre que a primeira seja titular da totalidade das acções desta última (§ 319, I, AktG), permitindo ainda que, no caso de ser titular de apenas 90% ou mais deste capital, possa igualmente tomar idêntica deliberação, mediante a elaboração de um relatório de integração contendo diversos aspectos relativos à operação e mediante a apresentação de uma oferta de aquisição das acções detidas pelos accionistas minoritários da sociedade a integrar (“ausgeschiedenen Aktionäre”) (§§ 320, I, 320b AktG). Dada a sua inserção sistemática na regulação dos grupos societários (“Konzern”), a integração por deliberação do sócio maioritário foi justificada pelo legislador ⁽⁷⁵⁾ e é concebida pela doutrina e jurisprudência ger-

⁽⁷⁴⁾ A literatura existente sobre a figura é muito vasta, podendo referir-se, para nos ficarmos apenas pelas obras gerais de referência, os comentários de EMMERICH, Volker/SONNENSCHNEIN, Jürgen, *Konzernrecht*, 111 e segs., Beck, München, 1997; GEBLER, E./HEFERMEHL, W./ECKARDT, U./KROPFF, B., *Kommentar zum Aktiengesetz*, Lieferung 13, 1 e segs., Franz Vahlen, München, 1991; HENN, Günter, *Handbuch des Aktienrecht*, 164 e segs., Müller, Heidelberg, 1994; KRIEGER, Gerd, *Münchener Handbuch des Gesellschaftsrecht*, Bd. 4, 884 e segs., Beck, München, 1988; WÜRDINGER, Hans (Hrsg.), *Großkommentar zum Aktiengesetz*, Bd. IV, Walter de Gruyter, Berlin, 1973; ZÖLLNER, Wolfgang (Hrsg.), *Kommentar zum Aktiengesetz*, Bd. 6, 531 e segs., Carl Heymanns, Köln, 1987. Para uma visão de conjunto da lei alemã, podem confrontar-se também ANTUNES, J. Engrácia, *Liability of Corporate Groups*, 315 e segs., Kluwer, Boston/Deventer, 1994; VENTURA, Raúl, *Grupos de Sociedades — Uma Introdução Comparativa a Propósito de um Projecto Preliminar de Directiva da CEE*, em especial 305 e segs., in: (1981) “Revista da Ordem dos Advogados” 41, I, 23 e segs. II, 305 e segs.

⁽⁷⁵⁾ Assim os trabalhos preparatórios da autoria de Bruno KROPFF, *Begründung zur Regierungsentwurf*, 421, München, 1965. Para uma visão histórica da evolução da lei das empresas coligadas, veja-se HOMMELHOFF, Peter, *Die Konzernleitungspflicht*, 1 e segs., Carl Heymanns, Köln, 1981; NÖRR, Knut, *Die Entwicklung des Aktien- und Konzernrechts während der Weimarer Republik*, in: 150 “Zeitschrift für Gesellschafts- und Unternehmensrecht” (1986), 155 e segs.

mânicas ⁽⁷⁶⁾ como uma medida de reorganização da estrutura jurídica da empresa social alternativa à fusão, permitindo à sociedade-mãe obter as vantagens resultantes da combinação entre a manutenção da individualidade jurídica das sociedades-filhas e a subordinação do conjunto a uma direcção económica unitária ⁽⁷⁷⁾. A consagração deste direito de aquisição compulsiva das posições minoritárias por mera vontade do sócio maioritário fundamenta-se nesta ordem de preocupações, tendo mesmo o Tribunal Constitucional Alemão (“Bundesverfassungsgericht”) tido a oportunidade de se pronunciar favoravelmente à constitucionalidade desta disposição no famoso acórdão “Feldmühle” com base na lógica inerente ao princípio maioritário vigente no direito das sociedades, na equivalência funcional das operações de integração intersocietária e de fusão por vontade do sócio maioritário, e nas garantias de tutela dos sócios minoritários resultante do processo de compensação patrimonial fixado imperativamente na lei a seu favor ⁽⁷⁸⁾ ⁽⁷⁹⁾.

⁽⁷⁶⁾ Doutrinalmente, vejam-se entre tantos EMMERICH, Volker/SONNENSCHNIG, Jürgen, *Konzernrecht*, 112, Beck, München, 1997; PRÄEL, Christian, *Eingliederung und Beherrschungsvertrag als körperschaftliche Rechtsgeschäfte*, Duncker & Humblot, Berlin, 1978; SCHMIDT, Karsten, *Gesellschaftsrecht*, 926, Carl Heymanns, Köln, 1997; VEIT, Klaus, *Unternehmensverträge und Eingliederung als aktienrechtliche Instrumente der Unternehmensverbindungen*, 47 e segs., IDW Verlag, Düsseldorf, 1974; jurisprudencialmente, confrontem-se ainda as decisões do Tribunal Federal Alemão (“Bundesgerichtshof”), publicadas na “Die Aktiengesellschaft” (1974), 320 e segs. (BGH LM n.º 1) ou na “Wirtschaftsmitteilung” (1972), 1004 e segs. (OLG Celle).

⁽⁷⁷⁾ Ou dito de outro modo, no quadro da “summa divisio” do sistema alemão das empresas coligadas, assegurando a transformação de um *grupo de facto* fundado em relações de participações maioritárias (“faktischer Konzern”) num *grupo de direito*, permitindo assim à sociedade-mãe submeter a administração da sociedade-filha ao exercício de um poder legítimo de direcção (§§ 323, 308 AktG), ficando a primeira vinculada, em contrapartida, a responder ilimitadamente pelas dívidas sociais da última (§ 322 AktG).

⁽⁷⁸⁾ Cfr. “Entscheidungen des Bundesverfassungsgericht”, Bd. 14, 263 a 288, Mohr, Tübingen, 1963. Para um comentário a esta decisão, veja-se WÜRDINGER, Hans, *Eingliederung nach Abschluß eines Beherrschungsvertrages*, in: 1 “Die Aktiengesellschaft” (1972), 13 e segs.; entre nós, vide também CORDEIRO, A. Menezes, *Da Constitucionalidade das Aquisições Tendentes ao Domínio Total (Artigo 490.º, n.º 3, do Código das Sociedades Comerciais)*, 17 e segs., in: 480 “Boletim do Ministério da Justiça” (1998), 5 e segs.;

⁽⁷⁹⁾ Também o direito brasileiro, que contém uma regulação jurídica própria para o fenómeno das sociedade coligadas (semelhante às alemã e portuguesa), prevê uma figura algo similar, a propósito da chamada “subsidiária integral”: cfr. em geral COMPARATO, F. Konder, *Les Groupes de Sociétés dans La Nouvelle Loi Brésilienne des Sociétés par Actions*, in: “Rivista delle Società” (1978), 845 e segs.

2.2. A “Offre de Retrait” do Direito Francês

Durante muito tempo desconhecido do direito societário francês, procedimento semelhante foi também recentemente consagrado no contexto da regulação das ofertas públicas de aquisição, através das chamadas *ofertas de exoneração* (“offres de retrait”) ⁽⁸⁰⁾.

Com efeito, e por um lado, em paralelo com a “compulsory acquisition” britânica e o “freezeout” norte-americano, é hoje admissível a qualquer pessoa singular ou colectiva (ou conjunto de pessoas singulares ou colectivas) que detenha 95% ou mais dos direitos de voto relativos ao capital de uma outra sociedade cujos títulos estejam cotados no mercado oficial ou em segundo mercado ⁽⁸¹⁾, lançar uma oferta pública de aquisição dos títulos detidos pelos accionistas minoritários desta última (“offre publique de retrait”) e exigir a sua transmissão forçada aos accionistas dissidentes ou desconhecidos (“*retrait obligatoire*”), mediante o pagamento de uma contrapartida pecuniária determinada (“indemnité”) (articles 5-5-3 e 5-6-1 “Règlement Général du Conseil des Marchés Financiers”) ⁽⁸²⁾. Por outro lado, e ainda à semelhança da “reverse compulsory

⁽⁸⁰⁾ Sobre estas modalidades especiais de oferta — também designadas na doutrina como *ofertas terminais* (“offre de fermeture” ou “offre de ramassage”) —, vejam-se em geral DIDIER, Paul, *Droit Commercial*, 424 e segs., PUF, Paris, 1993; GUYON, Yves, *Droit des Affaires*, I, 626 e seg., Economica, Paris, 1996; MERLE, Phillipe, *Droit Commercial — Sociétés Commerciales*, 730 e segs., Dalloz, Paris, 1996; RIPERT, George/ROBLOT, René, *Traité de Droit Commercial*, II, 121 e segs., LGDJ, Paris, 1994. Refira-se ainda que, para além deste mecanismo, o direito francês prevê ainda outras disposições legais que prevêm a validade de cláusulas estatutárias de exclusão de sócios por deliberação maioritária no âmbito das sociedades anónimas de capital variável e das chamadas sociedades anónimas simplificadas (“société par action simplifiées”): assim, o artigo L 227-16 do “Code de Commerce” de 2000 dispõe expressamente que “nas condições neles determinadas, os estatutos podem prever que um sócio possa ser obrigado a ceder as respectivas acções” (cfr. MERLE, Phillipe, *Droit Commercial — Sociétés Commerciales*, 650, Dalloz, Paris, 1998).

⁽⁸¹⁾ Existem neste momento propostas no sentido de estender a aplicabilidade da figura também às sociedades não cotadas em bolsa (*Rapport Marini*, 71, citado por COZIAN, Maurice/VIANDIER, Alain, *Droit des Sociétés*, Litec, Paris, 1998; MERLE, Phillipe, *Droit Commercial — Sociétés Commerciales*, 693, Dalloz, Paris, 1996).

⁽⁸²⁾ Sobre a figura e regime jurídico da “retrait obligatoire” (ou por iniciativa do sócio maioritário), vide em particular BAJ, Claude, *Le Retrait Obligatoire des Actionnaires Minoritaires des Sociétés Cotées*, in: 44 “Revue de Droit Bancaire” (1994), 154 e segs.; FORSCHBACH, Thierry, *La Procédure de Retrait Obligatoire*, in: “Jurisprudence Commerciale” (1994), I, 394 e segs.; FOUCAUD, A./GOIX, A., *Le Squeeze-out à la Française*, in: 40 “Banque et Droit”, (1995), 15 e segs.; LEROY, Christophe, *Le Retrait Obligatoire*

purchase” inglesa, os accionistas minoritários de sociedade anónima cujos títulos se encontrem inscritos no mercado de cotações oficiais ou no segundo mercado gozam de um direito a exonerar-se da mesma (“retrait volontaire”) mediante requerimento dirigido à sociedade para que elabore uma proposta oferta de aquisição das respectivas acções⁽⁸³⁾, logo que uma ou várias pessoas singulares ou colectivas detenham nessa sociedade, directa ou indirectamente, idêntica percentagem maioritária de capital votante (article 5-5-2 do citado “Réglement”) (84). Um tal direito potestativo de aquisição compulsiva das acções detidas por sócios minoritários — que “não conhece precedentes no direito das sociedades” francês⁽⁸⁵⁾ e que durante algum tempo foi mesmo considerado como uma expropriação por utilidade particular contrária aos princípios jurídico-constitucionais (“expropriation pour cause d’utilité privé”) (86) — conheceu entretanto um significativo impacto prático⁽⁸⁷⁾, sendo hoje pacífica a sua admissibilidade entre a doutrina e jurisprudência gaulesas, tendo mesmo o Tribunal de Apelação de Paris (“Court d’Appel”) tido oportunidade de se pronunciar favoravelmente à sua constitucionalidade no famoso caso

ou l’Expropriation des Actionnaires Minoritaires à la Suite d’une Offre Publique de Retrait, in: “Bulletin Joly (Bourse)” (1994), 567 e segs.; PELTIER, Frédéric, *Retrait Obligatoire*, in: 36 “Banque et Droit” (1994), 26 e segs.; VIANDIER, Alain, *Retrait Obligatoire: À Propos de l’Affaire Sogénal*, in: “Revue de Jurisprudence et Droit Commercial” (1995), 646 e segs.

(83) Esta faculdade é ainda extensível, reunidos certos requisitos, aos accionistas titulares de acções negociadas fora de bolsa (article 6bis “loi 22 du janvier 1988”, modificada pela “loi du 31 décembre 1993”), podendo mesmo vigorar na sequência de uma outra modificação estrutural ocorrida na sociedade visada, tal como a sua transformação numa comandita por acções, a modificação significativa dos estatutos sociais, a mudança do objecto social, a não distribuição de dividendos durante vários exercícios seguidos, etc. (cfr. article 5-5-4 e seg.).

(84) Sobre a figura e regime da “retrait volontaire” (ou por iniciativa do sócio minoritário), vide em particular COURET, A./MARTIN, D./FAGÉROULAS, L., *Sécurité et Transparence du Marché Financier et Nouveau Statut de la COB: Réforme des OPA-OPE*, 104 e segs.

(85) GUYON, Yves, *Droit des Affaires*, I, 626, Economica, Paris, 1996.

(86) CARREAU, D./MARTIN, J.-Y., *La Réforme du Régime Juridique des Offres Publiques*, 461, in: “Revue des Sociétés” (1992), 451 e segs.; MERLE, Phillipe, *Droit Commercial — Sociétés Commerciales*, 692, Dalloz, Paris, 1996.

(87) De acordo com Phillipe MERLE, ao passo que em 1994 apenas 19 sociedades recorreram ao procedimento de oferta obrigatória, registou-se uma subida para 68 sociedades em 1995 e 66 sociedades em 1997 (*Droit Commercial — Sociétés Commerciales*, 5^{ème} ed., 693, Dalloz, Paris, 1996, e 6^{ème}, 733, Dalloz, Paris, 1998).

“Sogénal” (88). Tal como noutras latitudes, a consagração deste direito (89) — que alguns consideram mesmo corresponder ao sentido da evolução do moderno direito societário (90) — é fundamentada essencialmente na necessidade de preservar a eficácia das ofertas de aquisição como mecanismo de controlo intersocietário (permitindo uma “nettoyage de cote”, nas palavras de MERLE, ou uma “élimination du reliquat”, nas de GUYON) (91), no favor legislativo da integração económico-financeira entre sociedades que se encontrem já numa estreita relação de domínio intersocietário (que poderia ser dificultada ou mesmo impossibilitada por accionistas titulares de fracções de capital residuais) (92), na intenção de permitir à sociedade oferente retirar a sociedade visada do mercado (escapando

(88) Neste caso — que, segundo alguns, assinalou o epílogo do primeiro contencioso sobre a figura do “retrait obligatoire”, validando quer o princípio geral quer as modalidades de execução (assim BUCHER, Frédéric, *Offre Publique de Retrait*, nota ao Acórdão de 29 de Abril de 1997 da “Cour de Cassation”, in: “Revue des Sociétés” (1997), 342 — uma associação francesa para a defesa dos accionistas minoritários (ADAM) intentou uma acção judicial no quadro de uma oferta terminal para a exoneração forçada dos accionistas minoritários de sociedade sobre a qual havia sido lançada oferta pública de aquisição, contestando designadamente a inconformidade do procedimento de exoneração compulsiva com o direito de propriedade dos accionistas minoritários e o valor da indemnização oferecida pelo accionista maioritário. Sobre este acórdão, vide POULAIN, Bernard, *Offre Publique de Retrait et Droit des Minoritaires*, in: “Droit et Patrimoine” (1997), 69 e segs.; FAGÉROULAS, Laurent, nota ao acórdão da “Court d’Appel”, in: “Bulletin Joy (Bourse et Produits Financiers)” (1994), 391 e segs.; VIANDIER, Alain, *Retrait Obligatoire: À Propos de l’Affaire Sogénal*, in: “Revue de Jurisprudence et Droit Commercial” (1995), 646 e segs.

(89) O respectivo direito potestivo de alienação, consagrado em favor dos accionistas minoritários, é justificado através do objectivo de garantir a liquidez das participações detidas por pequenos investidores num mercado tornado demasiadamente estreito por força da aquisição de um controlo quase totalitário por parte da sociedade oferente e de limpar a cotação de segmentos accionistas residuais (daí que esta oferta de aquisição seja também conhecida como “offre de nettoyage”): cfr. CARREAU, D./MARTIN, J. Y., *La Réforme du Régime Juridique des Offres Publiques*, 461, in: “Revue des Sociétés” (1992), 451 e segs.

(90) Cfr. BUCHER, Frédéric, *Offre Publique de Retrait*, nota ao acórdão de 29 de Abril de 1997 da “Cour de Cassation”, in: “Revue des Sociétés” (1997), 342.

(91) Cfr. MERLE, Phillipe, *Droit Commercial — Sociétés Commerciales*, 692, Dalloz, Paris, 1996; GUYON, Yves, *Droit des Affaires*, I, 626, Economica, Paris, 1996.

(92) Como notam Maurice COZIAN e Alain VIANDIER, “les minoritaires sont parfois encombrants: même titulaires d’une seule action, ils peuvent mener des opérations de guérilla, voire exercer des chantages” (*Droit des Sociétés*, Litec, Paris, 1998). Cfr. ainda comentário ao *Code des Sociétés*, 936 e segs., Dalloz, Paris, 1997.

assim aos pesados encargos que oneram a respectiva cotação na bolsa de valores)⁽⁹³⁾, e até na melhor tutela assim obtida para os próprios accionistas minoritários da sociedade visada na sequência do lançamento de uma oferta parcial (para quem o procedimento apresenta à partida vantagens, dada a possibilidade de a sociedade oferente considerar suficiente o controlo maioritário da visada através da operação, desinteressando-se posteriormente da aquisição dos títulos sobejantes, que não encontram qualquer procura ou liquidez no mercado bolsístico)⁽⁹⁴⁾.

2.3. A “Déclaration Unilatérale” do Direito Comunitário

Também o ordenamento comunitário, no plano do direito constituído e a constituir, prevê disposições semelhantes: assim acontece, no âmbito da 3.ª Directiva Comunitária em matéria de fusões de sociedades, com a chamada “*absortion*” (artigos 27.º a 29.º), e, no âmbito da Proposta de 9.ª Directiva Comunitária em matéria de coligações e grupos de sociedades,

(93) CARREAU, D. /MARTIN, J. Y., *La Réforme du Régime Juridique des Offres Publiques*, 461, in: “*Revue des Sociétés*” (1992), 451 e segs.

(94) Daí que as dúvidas hoje levantadas relativamente à figura em apreço não se prendam tanto com a questão da sua admissibilidade quanto com a questão da equidade do processo de avaliação das ações compulsivamente alienadas e das garantias dos accionistas minoritários delas titulares: neste sentido, considera-se que a avaliação destes títulos deve ser processada segundo métodos objectivos de avaliação empresarial idênticos aos aplicáveis em caso de cessões de activos, tendo em conta o valor dos activos da sociedade visada, a rentabilidade e capitalização bolsística das respectivas ações, a eventual existência de filiais, e as sinergias resultantes do agrupamento intersocietário emergente da participação totalitária (cfr. FRISON-ROCHE, M./NUSSEBAUM, M., *Les Méthodes d'Évaluation Financière dans les Offres Publiques de Retrait et les Retraits Obligatoires*, in: 48 “*Revue de Droit Bancaire*” (1995), 55 e segs.; LESGUILLIER, G., *L'Évaluation des Actions en Cas de Retrait Obligatoire*, in: “*Joly Bourse*” (1995), n.º 63). Esta avaliação, que resulta inicialmente de uma proposta realizada pelo sócio maioritário oferente, deve ser acompanhada de um relatório elaborado por um auditor independente (“*expert indépendant*”) e a sua regularidade e equidade deverá ser ainda verificada pela autoridade de supervisão (“*Conseil des Bourses de Valeurs*”), impondo-se que a indemnização a atribuir aos accionistas minoritários seja calculada por referência ao preço mais alto das ofertas inicial e terminal realizada pela sociedade oferente (article 6bis, al. 5 “*arrêt du 9 juin 1994*”), tendo os relatórios anuais da autoridade de supervisão vindo a confirmar que os preços praticados correspondem, na maioria dos casos, ao valor mais alto das diversas avaliações efectuadas (cfr. MERLE, Phillipe, *Droit Commercial — Sociétés Commerciales*, 693, Dalloz, Paris, 1996).

com a chamada “*déclaration unilatérale instituant le groupe de subordination*” (cfr. artigos 33.º-37.º da PDC) ⁽⁹⁵⁾.

Com efeito, no quadro das disposições tendentes à harmonização dos direitos societários dos Estados-membros em sede de fusões, o legislador comunitário estipula que, sempre que uma sociedade possua 90% ou mais das acções ou dos direitos de voto de outra sociedade, será lícito à primeira (dita incorporante) fundir-se com a última (dita incorporada) mediante aquisição das participações minoritárias detidas por outros sócios desta ⁽⁹⁶⁾. Mais sintomáticas, conquanto ainda “de iure condendo”, são as disposições visando a harmonização dos direitos societários europeus em matéria de coligações e grupos societários: depois de permitir que uma sociedade que detenha 90% ou mais do capital de outra sociedade possa, por acto da sua exclusiva vontade e mediante declaração unilateral, constituir com esta um grupo de subordinação, o legislador comunitário dispõe que “perante os sócios minoritários (“actionnaires libres”) tal declaração deverá prever a aquisição obrigatória das respectivas acções e fixar as condições dessa aquisição” (artigo 33.º, n.º 1, da PDC) ⁽⁹⁷⁾. Fortemente inspirada no

⁽⁹⁵⁾ Sobre este “*Projecto de 9.ª Directiva Comunitária sobre os Grupos de Sociedades*” (última versão de 1984: cfr. Doc. CEE III/1639-84), doravante designado abreviadamente PDC, vide em geral CERRAI, Alessandro, *I Gruppi di Società nel Diritto Comunitario*, in: LA ROSA, A. Pavone, “I Gruppi di Società”, 451 e segs., Mulino, Bologna, 1983; DEROM, Patrick., *The EEC Approach to Groups of Companies*, in: 7 “*Vanderbilt Journal of International Law*” (1976), 565 e segs.; GLEICHMANN, Karl, *Überlegungen zur Gestaltung eines Konzernrechts in den Europäischen Gemeinschaften*, in: “*Quo Vadis Ius Societarium?*”, 49 e segs., Kluwer, Deventer, 1972; KEUTGEN, Guy, *Le Droit des Groupes de Sociétés dans la CEE*, 67 e segs., Vander, Louvain, 1973; RODIÈRE, René, *Réflexions sur les Avants-Projects d' une Directive de la Commission des Communautés Européennes Concernant les Groupes de Sociétés*, in: “*Recueil Dalloz Sirey*” (1977), chr., 137 e segs.; SCHILLING, Wolfgang, *Bemerkungen zum europäischen Konzernrecht*, in: 7 “*Zeitschrift für Gesellschafts- und Unternehmensrecht*” (1978), 415 e segs. Entre nós, pode confrontar-se a análise de VENTURA, Raúl, *Grupos de Sociedades — Uma Introdução Comparativa a Propósito de um Projecto Preliminar de Directiva da CEE*, em especial 310 e segs., in: (1981) “*Revista da Ordem dos Advogados*” 41, I, 23 e segs. II, 305 e segs.

⁽⁹⁶⁾ Cfr. (além de *infra* III, § 2, 3.1, nota 170), EIS, *Compendium of EC Company Law*, 103 e segs. Butterworths, London, 1990; VENTURA, Raúl, *Fusão, Cisão, Transformação de Sociedades*, 304 e segs., Almedina, Coimbra, 1990.

⁽⁹⁷⁾ Cfr. *I Gruppi nella CEE: I Lavori sulla Nona Direttiva*, 1085, in: “*Rivista delle Società*” (1985), 1040 e segs. Disposição idêntica era ainda prevista nos “Estatutos da Sociedade Anónima Europeia” de 1970 — outro instrumento normativo ainda em fase de proposta (cfr. DABIN, Jean, *Faut-il Réglementer les Groupes de Sociétés dans le Statut des Sociétés Européennes?*, in: “*Quo Vadis Ius Societarium?*”, 27 e segs., Kluwer, Deventer, 1972;

modelo germânico⁽⁹⁸⁾, não surpreende assim que os fundamentos subjacentes à consagração de semelhante direito de aquisição forçada afinem essencialmente por idêntico diapasão, conquanto revestindo tonalidades político-legislativas específicas: constituindo objectivo precípua da regulação jurídico-comunitária a instituição de um quadro normativo favorável à formação e organização de grupos societários competitivos à escala europeia, capazes de concorrerem com os seus congéneres americanos e japoneses, o legislador europeu entreviu na “declaração unilateral” um mecanismo fundamental de constituição de grupos verticais ou hierárquicos, alternativo ao expediente fornecido pelo chamado contrato de afiliação (“contrat d’affiliation”: artigos 13.º e segs. da PDC), assegurando assim que projectos de agrupamento entre empresas europeias não possam ser inviabilizados por pequenos investidores individuais, titulares de participações sociais reduzidas ou mesmo insignificantes⁽⁹⁹⁾. Refira-se, por último — ainda no

SANDERS, Peter, *Les Groupes de Sociétés Européennes et le Project d'une Société Européenne*, in: “Droit des Affaires” (1970), 1 e segs.; SINAY, Henri, *Le Droit des Groupes dans le Project de Statut des Sociétés Anonymes Européennes*, in: “Gazette du Palais” (1968), 118 e segs.) —, cujos artigos 232.º a 237.º consagram um direito potestativo de aquisição e alienação por iniciativa, respectivamente, dos sócios maioritários e minoritários, no quadro de relações de participação intersocietárias superiores a 90% (cfr. também CAMPOS, Rui, *A Sociedade Anónima Europeia: Projectos e Perspectivas*, 283, in: XXXI “Revista de Direitos e Estudos Sociais” (1989), 255 e segs.). Estas disposições, contudo, praticamente desapareceram nas suas últimas versões de 1989 e 1991 (cfr. JOCE 10-10-1970, n.º C 124/1 [versão 1970], Bull. Eur. Comm. Supp. 4/75 [1975], JOCE 16-10-1989, n.º C 263, 41 e segs. [versão 1989], JOCE 8-7-1991, n.º C 176 [versão 1991]).

(98) Não obstante esta afinidade — os trabalhos levados a cabo pelo primeiro grupo de peritos nomeado em 1966 pela Comissão Europeia para a harmonização das legislações em sede de grupos de sociedade foram liderados por um reputado académico germânico, Hans WÜRDINGER —, existem, todavia, algumas diferenças de regulação a salientar, a menor das quais não será, sem dúvida, a inexistência de previsão de um regime jurídico específico aplicável às sociedades intervenientes após a concretização da aquisição forçada dos títulos (cfr. também VENTURA, Raúl, *Grupos de Sociedades — Uma Introdução Comparativa a Propósito de um Projecto Preliminar de Directiva da CEE*, 310 e 313, in: (1981) “Revista da Ordem dos Advogados” 41, I, 23 e segs. II, 305 e segs.).

(99) Cfr. texto dos trabalhos preparatórios no já citado *I Gruppi nella CEE: I Lavori sulla Nona Direttiva*, 1068, in: “Rivista delle Società” (1985), 1040 e segs. O equilíbrio do quadro normativo é conseguido, por um lado (quanto aos sócios minoritários), através do estabelecimento de um processo de compensação patrimonial equitativo da privação das participações minoritárias coactivamente adquiridas (cfr. artigos 34.º, 14.º a 17.º, 21.º a 23.º da PDC), e, por outro lado (quanto à sociedade-filha), através da submissão da sociedade-mãe a um regime de responsabilidade ilimitada pelas dívidas sociais desta (artigos 29.º e 30.º da PDC).

quadro do ordenamento jurídico europeu —, que a Comissão Europeia dos Direitos do Homem, instada a pronunciar-se sobre a figura da aquisição compulsiva de títulos detidos por sócios minoritários, considerou expressamente que “a existência de normas obrigando os accionistas minoritários, em certas circunstâncias e mediante o pagamento do preço determinado na lei, a ceder as suas acções ao accionista maioritário, não viola o direito de propriedade consagrado no artigo 1.º do I Protocolo Adicional à Convenção Europeia dos Direitos do Homem” (100).

2.4. Outras Consagrações

Idênticas disposições podem ainda, finalmente, ser encontradas nas legislações societárias de vários outros países europeus, tais como a Holanda (a chamada “*uitkoop van minderheidsaandelhouders*” prevista nos artigos 92.ª, 201.ª e 343.º da “Lei das Sociedades Anónimas” de 1988) (101), a Suécia (a chamada “*aktiebolagsrätt*” prevista nos artigos 9.º a 14.º da “Lei das Sociedades Anónimas” de 1977) (102), ou a Itália (as chamadas “*offerte residuali*” reguladas nos artigos 108.º e 161.º do “Testo Unico delle Disposizioni in Materia dei Mercati Finanziari” de 1998) (103), bem ainda como, “de iure condendo”, no âmbito de várias propostas legislativas de reforma do direito das sociedades comerciais, como sucede em

(100) Cfr. Acórdão de 12 de Outubro de 1982, “Bramelid et Malström c/Suède”, in: 27/28 “Documentação e Direito Comparado” (1986), 360 e segs.

(101) Cfr. *Acquizione Forzosa delle Azioni dei Soci di Minoranza: Una Legge Olandese*, in: “Rivista delle Società” (1988), 1500 e segs.

(102) Cfr. RODHE, Knut, *Groups of Companies in Scandinavian Company Law*, 149, in: HOPT, Klaus, “Groups of Companies in European Laws”, 142 e segs., Walter de Gruyter, Berlin, 1982. Idêntica disposição é ainda prevista noutros países escandinavos, tais como a Noruega, a Dinamarca e a Finlândia.

(103) A lei italiana anterior previa apenas um mero direito potestativo de alienação em favor dos sócios minoritários, cominando que toda a pessoa, singular ou colectiva, que haja adquirido o controlo de uma sociedade anónima (cotada num dos mercados financeiros regulamentados) por ser titular de 90% ou mais do respectivo capital social, será obrigada a lançar oferta pública de aquisição sobre a totalidade deste capital (CAMPOBASSO, G. Franco, *Diritto Commerciale*, vol. II, 243, UTET, Torino, 1995). Todavia, já depois de a doutrina advertir que tal objectivo era perseguido por portas-travessas, designadamente a combinação do mecanismo de fusão-absorção com a constituição de nova sociedade (COLOMBO, Giuseppe/PORTALE, Giuseppe, *Trattato delle Società per Azioni*, vol. 10 [“Società per Azioni e Mercato Mobiliare”], 439 e segs., Utet, Torino, 1993), o legislador veio consagrar expressamente um paralelo direito de aquisição por iniciativa do sócio maioritário.

França (com a chamada “*intégration*” prevista nos artigos 47.º-56.º da “Proposta Cousté” de 1978) ⁽¹⁰⁴⁾ ou na Espanha (com a chamada “*transmisión forzosa de acciones de la sociedad dependiente*” prevista no artigo 239.º do “Anteprojecto de Reforma das Sociedades Anónimas” de 1989) ⁽¹⁰⁵⁾.

III — A TRANSMISSÃO FORÇADA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS

O cerne jurídico da figura da aquisição tendente ao domínio total, prevista no artigo 490.º, reside na transmissão forçada ou compulsiva das participações sociais detidas por sócios minoritários (decorrente do exercício de direitos potestativos biunívocos de aquisição e alienação): para a sua valoração jurídico-constitucional impõe-se assim indagar previamente, no quadro do sistema legal vigente, da existência e alcance de outras instâncias de *transmissão ou privação forçada de participações sociais*. Desse modo, justifica-se abordar em sede geral o significado, natureza e conteúdo jurídico da *participação social* enquanto “propriedade corporativa” (§ 1), para posteriormente nos debruçarmos em concreto sobre o regime jurídico reservado em lugares paralelos da lei a *fenómenos translativos análogos* ou congéneres no quadro de determinadas operações jurídico-societárias (§ 2).

⁽¹⁰⁴⁾ “Proposition de Loi n.º 1055 sur les Groupes de Sociétés et la Protection des Actionnaires, du Personnel et des Tiers”, apresentada na Assembleia Nacional em 19 de Fevereiro de 1970 pelos deputados franceses COUSTÉ and LE DOUAREC (*vide* texto integral da proposta em KEUTGEN, Guy, *Le Droit des Groupes de Sociétés dans la CEE*, 283 e segs., Vander, Louvain, 1973), posteriormente alterada em 1978 (*vide* texto em HOPT, Klaus, *Groups of Companies in European Law*, 296 e segs., Walter de Gruyter, Berlin, 1982): sobre esta proposta legislativa, *vide* em geral PAILLUSSEAU, Jean, *Faut-il en France Réglementer un Droit des Groupes de Sociétés? (à propos de la proposition Cousté)*, in: “Jurisprudence Commercial” (1971), I, 237 e segs. Apesar da similitude da “*intégration*” francesa com a congénere “*Eingliederung*” germânica — logo confessada no relatório da Proposta relativa ao seu Título IX, sob a epígrafe “*Sociétés Intégrées*” (cfr. texto em HOPT, Klaus, *Groups of Companies in European Law*, 306 e segs., Walter de Gruyter, Berlin, 1982) —, existem algumas especialidades dignas de nota, particularmente no montante da participação relevante detida pela sociedade “integrante” (95%: cfr. article 47) e da regulação da sociedade unipessoal resultante da integração (articles 51-54).

⁽¹⁰⁵⁾ *Vide* IRUJO, J. Embid, *Grupos de Sociedades y Accionistas Minoritarios — La Tutela de la Minoría en Situaciones de Dependencia y Grupo*, 201 e segs., Ministerio de Justicia, Madrid, 1987.

§ 1 A Participação Social como “Propriedade Corporativa”

1. A Participação Social

A *participação social* ou socialidade (“Mitgliedschaft”, “socialité”, “membership”) ⁽¹⁰⁶⁾ é geralmente definida na doutrina como aquela posição jurídica complexa que, inerente à qualidade de membro de uma entidade privada de carácter associativo, é constituída por um conjunto de direitos, obrigações, expectativas jurídicas, ónus e faculdades em que o primeiro é investido em face da última: a designação, conteúdo, e regime concretos de semelhante posição jurídica complexa varia depois naturalmente consoante o tipo de entidade associativa em causa, sendo denominada de *parte social* nas sociedades em nome colectivo, nas sociedades em comandita simples e, quanto aos sócios comanditados, nas sociedades em comandita por acções (artigos 183.º, 187.º, 188.º, 469.º e 475.º), de *quota* nas sociedades por quotas (artigos 197.º, n.º 1, e 219.º e segs.), e de *acção* nas sociedades anónimas e, quanto aos sócios comanditários, nas sociedades em comandita por acções (artigos 271.º, 289.º e segs. e 478.º) ⁽¹⁰⁷⁾.

1.1. Natureza Jurídica

A natureza jurídica da participação social tem constituído objecto de larga polémica na doutrina e na jurisprudência, tanto nacional como estrangeira.

⁽¹⁰⁶⁾ Sobre o instituto da participação social, *vide* em geral o excelente estudo de LUTTER, Marcus, *Theorie der Mitgliedschaft — Prolegomena zu einem Allgemeinem Teil des Korporationsrechts*, in: 180 “Archiv für die civilistische Praxis” (1980), 85 e segs.

⁽¹⁰⁷⁾ Na doutrina portuguesa, vejam-se, entre outros, ALMEIDA, A. Pereira, *Situação Jurídica do Sócio nas Sociedades de Responsabilidade Limitada*, 18 e segs., in: “Sociedades Comerciais — Miscelânea”, 7 e segs., Lisboa, 1992; CORREIA, A. Ferrer, *A Sociedade por Quotas de Responsabilidade Limitada no Direito Português*, 341, in: XXXV “Scientia Juridica” (1986), 333 e segs.; CORREIA, L. Brito, *Direito Comercial*, II, 289, AAFDL, 1989; CUNHA, P. Olavo, *Breve Nota sobre os Direitos dos Sócios no Âmbito do Código das Sociedades Comerciais*, 231, in: “Novas Perspectivas do Direito Comercial”, 231 e segs., Almedina, Coimbra, 1988; MENDES, E. Ferreira, *A Transmissibilidade das Acções*, Diss. Mestrado, UCP, Lisboa, 1989; TORRES, N. Pinheiro, *Da Transmissão de Participações Sociais não Tituladas*, 24 e segs., UCP, Porto, 1999; VENTURA, Raúl, *Reflexões sobre Direitos dos Sócios*, 9 e segs., in: IX “Colectânea de Jurisprudência” (1984), II, 5 e segs.; XAVIER, V. Lobo, *Anulação de Deliberação Social e Deliberações Conexas*, 176 e segs., Atlântida, Coimbra, 1976. Na doutrina estrangeira, por todos, cfr. HUECK, Götz, *Gesellschaftsrecht*, 258 e segs., Beck, München, 1991.

Desde logo, um sector doutrinal — porventura demasiadamente influenciado pela concepção savigniana da personalidade jurídica da sociedade comercial como mero mecanismo de representação no tráfico jurídico, que inspirou os primeiros movimentos de codificação societária ⁽¹⁰⁸⁾ —, sustentou uma *concepção realista* da participação social, concebendo-a como objecto de um puro direito de propriedade: arrancando da visão simplista do sócio como um comproprietário da empresa social (“Miteigentümer”), a respectiva participação é concebida como um mero título representativo de uma quota nessa propriedade comum (“Anteile am Eigentum”). Parece incontestável, todavia, que uma tal imagem realista do “sócio-proprietário” — que já em 1962 Werner FLUME considerava tratar-se de um “anacronismo” ⁽¹⁰⁹⁾ — não se coaduna com o sistema legal vigente: para além de que só em sentido impróprio se poderá falar aqui de direitos reais (dado que a participação social não representa coisa corpórea) ⁽¹¹⁰⁾, é por si evidente que a personificação jurídica do ente social retira ao sócio qualquer poder directo sobre os bens sociais, obstando a que este se possa conceber nas vestes de contitular da propriedade sobre o património social ⁽¹¹¹⁾.

⁽¹⁰⁸⁾ SAVIGNY, F. von, *Obligationenrecht*, II, 113, Berlin, 1863.

⁽¹⁰⁹⁾ FLUME, Werner, *Um eine neues Unternehmensrecht*, 13, Walter de Gruyter, Berlin/New York, 1980.

⁽¹¹⁰⁾ Como bem nota Herbert WIEDEMANN, a participação social não representa de um ponto de vista técnico-jurídico um direito real individual, já que no direito das sociedades o legislador não regula a propriedade como uma simples *proprietas rerum* no quadro de relações intersubjectivas protagonizadas por indivíduos autónomos mas sim como propriedade colectiva no quadro de uma comunidade supra individual subordinada a regras organizativas próprias (*Gesellschaftsrecht*, I, 701, Beck, München, 1980). Sublinhe-se que o próprio legislador evitou falar de um direito de propriedade (ou de compropriedade) relativamente às participações sociais, utilizando antes a expressão “titularidade” e “contitularidade” (artigos 222.º a 224.º e 303.º), embora noutros pontos da lei tenha expressamente admitido a constituição de direitos reais menores sobre as mesmas, tais como usufruto e penhor (artigo 23.º) e a constituição de direitos reais de garantia ou aquisição sobre partes sociais (artigo 182.º, n.º 3) (vide ainda artigos 41.º, 81.º e seguintes, 103.º CVM).

⁽¹¹¹⁾ “O direito dos sócios” — escreve A. Ferrer CORREIA — “não pode ser definido como um direito recaindo sobre os bens sociais — como um direito *real*. Não pode definir-se desse modo exactamente porque os bens pertencem à sociedade e o ser jurídico desta não se reduz ao ser jurídico dos sócios. Ou isto é exacto, ou não é verdadeira a ideia de personalidade jurídica” (*A Representação dos Menores Sujeitos ao Poder Pátrio na Assembleia Geral das Sociedades Comerciais*, 68, in: “Estudos de Direito Civil, Comercial e Criminal”, 53 e segs., Almedina, Coimbra, 1985). E acrescenta mais adiante: “O direito dos sócios não recai nos bens sociais, não é um direito real, pois só pode ser um direito

Nos seus antípodas, partidária de uma *concepção obrigacional* da participação social, encontramos uma outra corrente doutrinal que defende a sua natureza de direito de crédito: nesta ordem de ideias, arrancando de uma visão contratualista da sociedade comercial, a participação dos sócios é explicada no quadro de uma relação jurídico-obrigacional emergente de um contrato plurilateral (ASCARELLI) ou de fim comum (GRAZIANI). Contudo, é também por si evidente que a posição jurídica complexa em que o titular da participação é investido é irredutível à categoria dos fenómenos de carácter obrigacional: para além de ser patente que aquela posição está longe de corresponder ao característico figurino comutativo dos negócios jurídicos (sinalagma contratual, equivalência e tipicidade, incorporação de certos direitos e obrigações de carácter não patrimonial) ⁽¹¹²⁾, é hoje pacífica a separação clara existente entre a posição social propriamente dita e os (eventuais) direitos de crédito que dela derivam (dependentes que estão de actos corporativos distintos do acto corporativo fundacional) ⁽¹¹³⁾.

Se bem que entre estas duas concepções extremas tenham entretanto surgido versões mitigadas ou mistas — que concebem a participação social, ora como um direito real em sentido económico (WIELAND) ⁽¹¹⁴⁾ ou um direito de crédito de natureza especial (MATSUDA) ⁽¹¹⁵⁾, ora como um direito misto situado algures a meio caminho entre os direitos reais e obrigacionais (FERRARA, CARNELUTTI) —, e sem queremos agora tomar posição nessa polémica, parece ganhar hoje consenso crescente entre os autores encontrarmos-nos aqui perante uma posição jurídica *sui generis*, incategorizável nas balizas das tradicionais classificações do objecto de

para com a corporação ou em face dela. É isto precisamente o que se pretende significar quando se cognomina esse direito de «corporativo». Direitos corporativos (*hoc sensu*) são os direitos dos membros da corporação ou pessoa jurídica enquanto tais” (*op. cit.*, 70).

⁽¹¹²⁾ Cfr. CORREIA, A. Ferrer, *Lições de Direito Comercial*, II, 51 e segs., Coimbra, 1968. Pode mesmo dizer-se que a recente consagração da sociedade unipessoal pelo legislador societário (artigos 270.º-A e segs. e 488.º) constitui o “canto do cisne” deste ancestral paradigma contratual: cfr. ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 709 e seg., Almedina, Coimbra, 1993.

⁽¹¹³⁾ Cfr. LEHMANN, Heinrich/DIETZ, Rolf, *Gesellschaftsrecht*, 365, Berlin, 1970; todavia, num aparente retorno a uma visão contratualista mitigada, veja-se ABREU, J. Coutinho, *Da Empresarialidade. As Empresas no Direito*, 343, Almedina, Coimbra, 1996.

⁽¹¹⁴⁾ WIELAND, Karl, *Handelsrecht*, I, 610, München/Leipzig, 1921.

⁽¹¹⁵⁾ MATSUDA, Jiro, *Kolektivismus und Individualismus im Aktienrecht*, 244, in: “Zeitschrift für das Handelsrecht” (1931), 239 e segs.

direitos ⁽¹¹⁶⁾, cuja essência consiste na atribuição de um feixe unitário de direitos e obrigações em face e no seio de uma entidade associativa ou corporativa (que poderíamos designar, à falta de melhor expressão, de posição “corporativa”) ⁽¹¹⁷⁾.

1.2. Conteúdo: os Direitos dos Sócios

Circunscrevendo-nos agora ao acervo dos direitos corporativos e demais aspectos em que se desdobra a posição jurídico-activa do sócio ⁽¹¹⁸⁾, tornou-se usual classificar-se aqueles em direitos *gerais* e direitos *especiais*, consoante eles competem por igual a todos os sócios enquanto membros da corporação social (resultando a sua instituição em homenagem ao interesse social comum) ou hajam sido atribuídos apenas a algum ou alguns sócios individuais (sendo conferidos pelo contrato social no seu interesse próprio ou exclusivo) ⁽¹¹⁹⁾. A categoria dos direitos sociais ou corporativos gerais pode, por seu turno, desdobrar-se em várias outras classificações que são pertinentes ao nosso problema: assim, do ponto de vista do respectivo conteúdo, aqueles direitos agrupam-se frequentemente em direitos *patrimoniais* (ou de participação nos benefícios sociais) e direitos *orga-*

⁽¹¹⁶⁾ Como nota Marcus LUTTER, “a particular estrutura da socialidade (“Mitgliedschaft”) torna impraticável a sua compreensão à luz das categorias subjectivas clássicas” (*Theorie der Mitgliedschaft — Prolegomena zu einem Allgemeinem Teil des Korporationsrechts*, 102, in: 180 “Archiv für die civilistische Praxis” (1980), 85 e segs.). De “*eigenständige Kategorie subjektiver Rechte*” fala também Herbert WIEDEMANN a propósito da participação social (cfr. *Gesellschaftsrecht*, I, 702, Beck, München, 1980).

⁽¹¹⁷⁾ Não se pode confundir a participação social com a qualidade de membro de uma corporação social (*status socii*). Assim, no âmbito de uma sociedade anónima ou por quotas, atenta a característica objectivização da participação social (cfr. RIVOLTA, G. Carlo, *La Partecipazione Sociale*, 301 e segs., Giuffrè, Milano, 1965), o sócio assumirá tantas posições de sócio quantas as acções ou quotas de que é titular, pelo que a transmissão de algumas delas não implica necessariamente a perda do respectivo *status socii* (cfr. ainda MENDES, E. Ferreira, *A Transmissibilidade das Acções*, I, 13 e segs., Diss. UCP, Lisboa, 1989).

⁽¹¹⁸⁾ Deixaremos aqui de parte a análise dos chamados “direitos extrassociais” ou “extracorporativos” (“Drittrechte”), uma vez que — enquanto direitos de que os sócios são titulares independentemente da sua posição social ou que desta se autonomizaram — exorbitam do *thema decidendum* em apreço: sobre estes direitos, podem todavia confrontar-se ANDRADE, Manuel/CORREIA, A. Ferrer, *Suspensão e Anulação de Deliberações Sociais*, 349, in: III “Revista de Direito e Estudos Sociais” (1947), 329 e segs.; HUECK, Götz, *Gesellschaftsrecht*, 258 e seg., Beck, München, 1983.

⁽¹¹⁹⁾ Para esta classificação muito difundida, vide por todos CORREIA, A. Ferrer, *Lições de Direito Comercial*, II, 349 e segs., Coimbra, 1968.

nizativos (ou de participação na vida social) ⁽¹²⁰⁾; já da perspectiva da sua disponibilidade, tais direitos podem agrupar-se em direitos *absolutamente inderrogáveis* (subtraídos à soberania do conjunto dos sócios e que não poderão ser afastados sequer mediante o seu consentimento unânime), direitos *relativamente inderrogáveis* (que não podem ser afastados ou coarctados por deliberação da maioria, dependendo assim do consentimento individual de cada sócio) e direitos *derrogáveis* (cujo afastamento ou modificação pode resultar de mera deliberação social maioritária, independentemente ou mesmo contra a vontade dos seus titulares) ⁽¹²¹⁾.

Particularmente relevante para as nossas reflexões, é a questão de saber se entre aqueles direitos inderrogáveis — que traduzem posições subjectivas inarredáveis sem o consentimento individual do sócio — se poderá aqui falar de um *direito à qualidade de sócio* ⁽¹²²⁾. De acordo com certa doutrina, com o contrato social constitutivo nasceria para cada sócio um verdadeiro e absoluto direito à manutenção do respectivo *status socii*, insusceptível de ser afastado ou modificado pela assembleia geral dos sócios ou por qualquer outro órgão social sem o respectivo consentimento individual (ou então independentemente de qualquer comportamento ilícito que lhe seja imputável, v. g., mora na realização das entradas): estaríamos aqui perante um atributo essencial da “socialidade”, integrador daquele mínimo indefectível de “direitos inderrogáveis” (“unentziehbare Rechte”, “diritti inderrogabili”) ou “direitos adquiridos” (“wholer-worbene Rechte”, “diritti acquisiti”) que emergem do próprio regulamento contratual instituinte

⁽¹²⁰⁾ Cfr. com formulações variadas, CASTRO, C. Osório, *Valores Mobiliários — Conceito e Espécies*, 88 e segs., UCP, Porto, 1998; CUNHA, P. Olavo, *Os Direitos Especiais nas Sociedades Anónimas: as Acções Privilegiadas*, 15 e segs., Almedina, Coimbra, 1993; CUNHA, P. Olavo, *Breve Nota Sobre os Direitos dos Sócios (das Sociedades de Responsabilidade Limitada) no Âmbito do Código das Sociedades Comerciais*, 233, in: “Novas Perspectivas do Direito Comercial”, 231 e segs., Almedina, Coimbra, 1988; LABAREDA, João, *Das Acções das Sociedades Anónimas*, 133 e segs., AAFDL, Lisboa, 1988.

⁽¹²¹⁾ Cfr. entre vários CORREIA, L. Brito, *Os Direitos Inderrogáveis dos Accionistas*, policopiado, Lisboa, 1965; CUNHA, P. Olavo, *Os Direitos Especiais nas Sociedades Anónimas: as Acções Privilegiadas*, 17 e segs., Almedina, Coimbra, 1993; XAVIER, V. Lobo, *Anulação de Deliberação Social e Deliberações Conexas*, 171 e segs., Atlântida, Coimbra, 1976.

⁽¹²²⁾ Sobre este direito à qualidade de sócio, vide já FORMIGGINI, *Lo Status Socii*, in: “Studi in Memoria di Umberto Ratti”, 521 e segs., Giuffrè, Milano, 1934; mais recentemente, GASPERONI, Nicola, *Lo Stato di Socio nella Società per Azioni*, 189 e segs., in: “Azioni di Società e Altre Problematiche Societarie e di Diritto Privato”, Cedam, Padova, 1982.

da sociedade comercial (123). Sem querermos aqui tomar posição definitiva sobre o problema de fundo da sua construção dogmática — cuja impositação subjectivizante, refira-se, já em 1910 era criticada por Von TUHR (124) —, sempre observaremos que, face aos dados do sistema legal vigente, semelhante direito, a existir, não confere ao seu titular *qualquer garantia absoluta de intangibilidade*: na realidade, como veremos desenvolvidamente mais adiante, são muitas e variadas as hipóteses nas quais a lei portuguesa permitiu a “expropriação” compulsiva de participações sociais e a consequente perda da qualidade de sócio (125), seja por força de disposição legal imperativa, seja por disposição estatutária, seja por deliberação da maioria, seja até por sentença judicial (126).

2. A Organização Corporativa

A “propriedade corporativa” — emergente da titularidade de uma participação social — é uma propriedade necessariamente “mediatizada” pela interposição de uma entidade associativa dotada de personalidade e organização jurídicas próprias: com efeito, e por um lado, verdadeiro *corpus mysticum*, a sociedade comercial experimenta a necessidade radical de uma estrutura organizativa susceptível de formar a vontade colectiva juridicamente imputável ao ente corporativo (órgãos “internos”) e de a representar no tráfico jurídico (órgãos “externos”); por outro lado, consequentemente, o exercício dos direitos e poderes dos respectivos membros, inerentes às participações sociais, não existe como realidade exterior à estrutura organizativa correspondente ao tipo social concreto, tramitando

(123) Por todos, BUONOCORE, Vincenzo, *Le Situazione Soggettive dell’Azionisti*, 170 e segs., Morano, Napoli, 1960.

(124) Von TUHR, Andreas, *Der Allgemeine Teil des Deutschen Bürgerlichen Rechts*, I, 554, Leipzig, 1910.

(125) Atento o entendimento perfilhado acerca das relações entre a participação social e o *status socii* já atrás advertido — de acordo com o qual o sócio assumirá tantas posições sociais quantas as acções ou quotas de que é titular (cfr. já *supra* nota 117) —, é óbvio que a transmissão forçada das mesmas apenas implicará concomitantemente a perda da respectiva qualidade de sócio quando aquela incidir sobre a sua totalidade.

(126) Cfr. *infra* III, § 2. Também assim pensa, quanto a nós correctamente, João LABAREDA: “Afirmar a essencialidade do direito à manutenção da posição social não significa declarar a existência absoluta do direito do sócio em manter essa qualidade, que em circunstância alguma lhe pode ser retirada. (...) Significa dizer que o sócio só poderá ser afastado da sociedade contra a sua vontade quando a lei ou o contrato social especificamente o autorizem” (*Das Acções das Sociedades Anónimas*, 202 e seg., AAFDL, Lisboa, 1988).

sempre no contexto e através desta última e na observância das regras legais e estatutárias que regem o respectivo funcionamento ⁽¹²⁷⁾. Numa palavra, participação social e organização social representam as duas faces indissociáveis do *quid societatum*, não podendo ser concebidas uma independentemente da outra: se é certo que a corporação social só existe enquanto produto da vontade dos seus membros, a posição jurídica destes últimos também não pode ser concebida fora do quadro organizativo instituído pela primeira.

2.1. O Poder Corporativo: Base de Legitimação e Princípios Estruturantes

No quadro dos direitos societários hodiernos, a titularidade e legitimação do poder no seio de sociedades comerciais de direito privado repousa na *vontade colectiva* dos respectivos membros: concebida originariamente à imagem de um Estado democrático ⁽¹²⁸⁾, o poder de governo da sociedade comercial é exercido pelo conjunto dos sócios, directamente em assembleia geral (artigos 189.º e segs., 246.º e segs., 373.º e segs., 472.º, 474.º e 478.º) ou indirectamente através dos seus poderes de conformação, fiscalização, eleição e destituição dos restantes órgãos sociais (artigos 189.º, 191.º, 246.º, n.º 1, alíneas *d*) e *e*), n.º 2, alíneas *a*) e *b*), 376.º, 386.º, n.º 2, e 403.º) ⁽¹²⁹⁾. Este fundamento do poder associativo apresenta naturalmente gradações diversas consoante o concreto tipo social considerado — tendendo a ser tanto mais estreito quanto maior e complexa for a própria realidade associativa ⁽¹³⁰⁾ —, as quais, todavia, não infirmam o postulado legitimador fundamental em que

⁽¹²⁷⁾ Cfr. FLUME, Werner, *Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Rechts — Die juristische Person*, II, 377, Springer, Berlin, 1983. Para vários quadrantes comparatísticos, *vide* semelhançamente CONARD, Alfred, *Corporations in Perspective*, 420, St. Paul, Minnesota, 1976; GUYON, Yves, *Droit des Affaires*, I, 181, Economica, Paris, 1996; RAISER, Thomas, *Das Unternehmen als Organisation*, Walter de Gruyter, Berlin/New York, 1969.

⁽¹²⁸⁾ Sobre este modelo legal clássico da sociedade comercial, *vide* já ANTUNES, J. Engrácia, *Les Groupes de Sociétés et le Modèle Légal Classique de la Société Anonyme*, EUI Working Papers, Florence, 1992.

⁽¹²⁹⁾ Sobre a evolução histórica das concepções acerca da soberania das Assembleias Gerais, *vide* XAVIER, V. Lobo, *Anulação de Deliberação Social e Deliberações Conexas*, 350 e segs., Atlântida, Coimbra, 1976.

⁽¹³⁰⁾ Cfr. OTT, Claus, *Recht und Realität der Unternehmenskoproration*, 162 e segs., Möhr, Tübingen, 1977.

assenta ainda hoje a titularidade e o exercício do poder no seio das sociedades comerciais ⁽¹³¹⁾.

Construída sobre esse fundamento legitimador, a formação da vontade corporativa, juridicamente imputável ao ente societário, pode ser regida em abstracto, no quadro da respectiva estrutura organizativa, através de dois princípios essenciais: o princípio da unanimidade (“Einstimmigkeitsprinzip”) e o princípio da maioria (“Merheitsprinzip”) ⁽¹³²⁾.

O princípio da unanimidade constitui um regime de excepção no quadro do funcionamento organizativo das pessoas colectivas em geral (confronte-se, por exemplo, artigos 982.º, 995.º, 1008.º, n.º 1, 1009.º, n.º 1, do CCivil, artigos 191.º, n.º 2, 194.º, n.ºs 1 e 2, 233.º, n.º 2, 281.º, n.º 8, e 476.º do CSC): na realidade, tal princípio, se apresenta decerto a vantagem de alargar a base de legitimação da vontade colectiva (ao não permitir que esta vontade possa formar-se à revelia da vontade de qualquer sócio individual), apresenta o grave inconveniente de restringir indirectamente a capacidade de exercício da própria sociedade ao transformar a discordância de um único membro em obstáculo intransponível à tomada de deliberações e, consequentemente, à própria prossecução do objecto social ⁽¹³³⁾ ⁽¹³⁴⁾. Por

⁽¹³¹⁾ Sobre este fundamento legitimador, e suas relações com a natureza da pessoa colectiva societária, *vide* em geral, entre nós, COELHO, E. Lucas, *A Formação das Deliberações Sociais — Assembleia Geral das Sociedades Anónimas*, 69 e segs., Coimbra Editora, 1994; FURTADO, J. Pinto, *Deliberações dos Sócios*, 19 e segs., Almedina, Coimbra, 1993; noutros quadrantes, BALTZER, Johannes, *Der Beschluss als Rechtstechnisches Mittel organchaftlicher Funktion im Privatrecht*, in: “Beitrage zum Zivilrecht und Zivilprozess”, 91 e segs., 186 e segs., Grotesche V., Köln, 1965; ZÖLLNER, Wolfgang, *Die Schranken mitgliedschaftlicher Stimmrechtsmacht bei den privatrechtlichen Personenverbänden*, Beck, München, 1963.

⁽¹³²⁾ Sobre estes princípios, a literatura é enorme: para uma visão de conjunto, confronte-se a síntese de SCHMIDT, Karsten, *Gesellschaftsrecht*, 457 e segs., Carl Heymanns, Köln, 1997.

⁽¹³³⁾ Assim também, entre nós, COELHO, E. Lucas: “A vantagem da unanimidade consiste no facto de nenhum assunto poder ser deliberado contra a vontade de qualquer accionista, assegurando-se em pleno a efectiva cooperação de cada um. Paradoxalmente, é, do mesmo passo, aí que residem os pontos fracos do sistema: a unanimidade de uma pluralidade de sócios é difícil de atingir e a simples discordância de um único pode comprometer sensivelmente a sua consecução” (*A Formação das Deliberações Sociais*, 184, Coimbra Editora, 1994); para outros sistemas, cfr. SCHMIDT, Karsten: “Einstimmigkeit gewährleistet die Teilnahme jedes Mitglieds an jeder Entscheidung, aber si kann den Verband — zumal einen grösserer Verband — handlungsunfähig machen” (*Gesellschaftsrecht*, 457, Carl Heymanns, Köln, 1997). Por este motivo, a exigência de unanimidade encontra-se apenas prevista excepcionalmente no ordenamento jurídico-societário, designadamente no

essa razão, nas ordens jurídicas contemporâneas, o *princípio maioritário* representa o quadro-regra do funcionamento das pessoas colectivas, incluindo aí as associações (artigo 175.º do CCivil), as sociedades civis (artigo 985.º, n.º 3, do CCivil), bem assim todos os tipos de sociedades comerciais (artigos 189.º, n.º 2, 248.º, 386.º, n.º 1, 472.º, 474.º e 478.º): com efeito, se bem que à custa de uma menor base de legitimação, semelhante processo de formação da vontade colectiva aumenta a capacidade e autonomia de actuação do próprio ente associativo ou corporativo (permitindo a tomada de deliberações colectivamente vinculantes pela maioria dos membros apesar da discordância das minorias) e revela-se mesmo o único compatível com o funcionamento de certos tipos sociais (designadamente, as sociedades anónimas) ⁽¹³⁵⁾.

2.2. O Princípio Maioritário: Conteúdo e Limites

O princípio maioritário — enquanto princípio organizativo cardinal do funcionamento dos entes associativos e corporativos ⁽¹³⁶⁾ — possui,

âmbito das sociedades de pessoas e exclusivamente como faculdade estatutária em matéria de alteração do contrato social constitutivo (cfr. VENTURA, Raúl, *Alterações do Contrato de Sociedade*, 48 e segs., Almedina, Coimbra, 1988).

⁽¹³⁴⁾ No conceito da unanimidade, enquanto princípio de normação organizatória, pode ainda distinguir-se os casos em que todos os membros devem ter votado favoravelmente a proposta deliberativa (“Zustimmungsprinzip”) daqueles em que esta se considera aprovada se não existirem votos discordantes, sendo assim admissíveis as abstenções (“Einstimmungsprinzip”) (COELHO, E. Lucas, *A Formação das Deliberações Sociais*, 183 e seg., Coimbra Editora, 1994).

⁽¹³⁵⁾ Assim Paolo GRECO que, perante a profusão de tentativas de fundamentação teórica para a regra da maioria, se limita a render à evidência observando que esta “é a única solução possível do problema” (*Le Società nel Sistema Legislativo Italiano*, 245, Giappichelli, Torino, 1959); também SCHMIDT, Karsten, *Gesellschaftsrecht*, 458, Carl Heymanns, Köln, 1997. Por essa razão também, os desvios à regra da maioria só funcionam nas chamadas sociedades de capitais em casos muitíssimo contados, designadamente quando estejam em causa *direitos especiais* consagrados estatutariamente em favor de sócios individuais que só possam ser afastados ou modificados com o seu consentimento (artigos 24.º, n.º 5, e 55.º: cfr. FURTADO, J. Pinto, *Deliberações dos Sócios*, 254 e segs., Almedina, Coimbra, 1993; WIEDEMANN, Herbert, *Gesellschaftsrecht*, I, 92, Beck, München, 1980). Sobre a questão da licitude da alteração estatutária das regras legais sobre maiorias, vide VENTURA, Raúl, *Alterações do Contrato de Sociedade*, 48 e segs., Almedina, Coimbra, 1988).

⁽¹³⁶⁾ A construção dogmática do princípio maioritário — cuja recepção no Direito Privado decorre da interpretação extensiva das fontes romanísticas, como forma de superar as dificuldades de reunir o consenso unânime dos membros nas colectividades privadas (cfr. ACCURSIO, *Digestum Novum*, III, Ludigni, 1604, glosa a. 1160, § 1. D50, 16) e até noutras

todavia, um diferente alcance por força do princípio da tipicidade vigente neste âmbito. Assim, no domínio das *associações*, *sociedades civis*, e *sociedades comerciais de pessoas*, o seu exercício radica numa igualdade originária dos respectivos membros: em princípio, cada associado ou sócio tem direito a um voto ⁽¹³⁷⁾, assegurando-se assim que, na formação da vontade colectiva maioritária, todos os membros disporão de uma posição de igual peso numérico (“Zählwert”) e valor de resultado (“Erfolgswert”), e que nenhum deles poderá dispor ou exercer uma influência privilegiada ou dominante na conformação dessa vontade ⁽¹³⁸⁾. Ao invés, nas *sociedades comerciais de capitais* — englobando aqui, para estes efeitos, as sociedades por quotas e as sociedades anónimas —, o exercício do poder de voto desliga-se da pessoa do sócio para passar a ser aferido pelo montante da sua participação social: a lógica democrática carreada noutras entidades associativas ou corporativas é agora substituída por uma lógica tipicamente censitária ou “plutocrática” ⁽¹³⁹⁾ (“a uma acção corresponde um voto”: cfr. artigo 384.º, n.º 1) ⁽¹⁴⁰⁾, permitindo assim, no limite, que a vontade de um único sócio possa sobrepujar à de todos os restantes na formação da vontade colectiva ⁽¹⁴¹⁾. Os diferentes *tipos de maiorias*

(cfr. AVONDO, Ruffini, *Il Principio Maggioritario nella Storia del Diritto Canonico*, in: “Archivio Giuridico” (1925), 43 e segs.) — pertence sobretudo a Otto von GIERKE, *Das deutsche Genossenschaftsrecht*, III, 391 e segs., Berlin, 1881. Sobre o princípio maioritário em geral, *vide* no direito comparado CORREIA, A. Ferrer, *Lições de Direito Comercial*, II, 346 e segs., Coimbra, 1968; GALGANO, Francesco, *Il Principio di Maggioranza nelle Società Personali*, Cedam, Padova, 1960; ZÖLLNER, Wolfgang, *Die Schranken mitgliedschaftlicher Stimmrechtsmacht bei den privatrechtlichen Personenverbänden*, Beck, München, 1963.

⁽¹³⁷⁾ Sendo mesmo inadmissível a atribuição de voto plural: cfr. LIMA, Pires/VARELA, J. Antunes, *Código Civil Anotado*, II, 317 e seg., Coimbra Editora, 1996; FLUME, Werner, *Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Rechts — Die juristische Person*, 208 e seg., Springer V., Berlin, 1983. Para as sociedades em nome colectivo, *vide* contudo a regra supletiva do artigo 190.º, n.º 1: cfr. VENTURA, Raúl, *Novos Estudos Sobre Sociedades Anónimas e Sociedades em Nome Colectivo*, 317 e seg., Almedina, Coimbra, 1994.

⁽¹³⁸⁾ GALGANO, Francesco, *Il Principio di Maggioranza nelle Società Personali*, Cedam, Padova, 1960.

⁽¹³⁹⁾ Na expressão utilizada por Francesco GALGANO, *Diritto Commerciale — Le Società*, 142, Zanichelli, Bologna, 1996.

⁽¹⁴⁰⁾ Idêntica regra (supletiva) vale também para as sociedades por quotas, nas quais a lei fez corresponder “um voto por cada cêntimo do valor nominal da quota” (artigo 250.º, n.º 1): cfr. VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas*, II, 222 e segs., Almedina, Coimbra, 1996.

⁽¹⁴¹⁾ Dados os consabidos desvios legal ou estatutariamente introduzidos à própria regra da proporcionalidade capital-voto (cfr. *infra* no texto), esta lógica censitária pode conduzir a resultados verdadeiramente anti-democráticos: veja-se a esse propósito já o

legal ou estatutariamente exigidos — a regra geral da maioria simples absoluta (artigo 386.º, n.º 1) ou as regras especiais para matérias sociais particulares, que requerem ora maiorias simples relativas (artigo 386.º, n.º 2) ora maiorias qualificadas (artigos 294.º, n.º 1, e 386.º, n.º 3) — ⁽¹⁴²⁾, bem assim como as *divergências à proporcionalidade entre capital e voto* também legal ou estatutariamente consagradas — ora suprimindo este último (artigos 345.º e segs. e 485.º, n.º 3), ora limitando-o (artigos 324.º, n.º 1, alínea *b*), e 394.º, n.º 1, alínea *b*)), ora ainda aumentando-o (directa ou indirectamente: cfr. artigos 252.º e 384.º, n.º 2, alínea *a*) — em nada infirmam o valor de princípio desta asserção fundamental, limitando-se a torná-las mais ou menos exigentes em função da dignidade das matérias sociais sujeitas à apreciação do grémio social ⁽¹⁴³⁾.

Contrapartida desta lógica desigualitária e censitária da organização do poder no contexto das sociedades comerciais, é naturalmente a regulação dos *limites imanes do poder da maioria* e da correspondente previsão de medidas de tutela das minorias e dos próprios sócios individuais ⁽¹⁴⁴⁾: à

clássico “caso de escola” plasmado na decisão *Investment Trust Co. Ltd. V. Singapore Traction Co. Ltd.* ([1935] 1 Ch. 615), na qual uma única acção detida por um accionista de uma sociedade anónima teve vencimento de causa numa proposta deliberativa tomada na respectiva assembleia geral, contra a qual votaram as restantes 399.999 acções (cfr. ANTUNES, J. Engrácia, *Liability of Corporate Groups*, 117, Kluwer, Deventer/Boston, 1994).

⁽¹⁴²⁾ Para estes quóruns deliberativos, geral e especiais, *vide*, para os vários tipos sociais, CORREIA, L. Brito, *Deliberações dos Sócios*, 191 e segs., AAFDL, Lisboa, 1991; para as sociedades anónimas, cfr. COELHO, E. Lucas, *A Formação das Deliberações Sociais — Assembleia Geral das Sociedades Anónimas*, 66 e segs., Coimbra Editora, 1994.

⁽¹⁴³⁾ Sobre estas divergências capital-voto, *vide* ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização da Empresa Plurissocietária*, 394 e segs., Almedina, Coimbra, 1993. Por essa razão, sublinha com acerto GALGANO que a visão idealista das assembleias gerais das sociedades anónimas como assembleias políticas — nas quais as maiorias são “filhas do acaso”, formando-se flutuantemente ao sabor dos debates do grémio social e da capacidade de persuasão recíproca dos vários sócios — nunca encontrou qualquer confirmação na realidade histórica deste tipo social: “maggioranza e minoranza si presentano, in essa, come entità relativamente statiche, fra le quali non c’è, nella normalità delle ipotesi, possibilità di ricambio” (*Diritto Commerciale — Le Società*, 142, Zanichelli, Bologna, 1996).

⁽¹⁴⁴⁾ Sobre esta problemática fundamental — de quem já se afirmou tratar-se “seguramente de um dos temas mais «clássicos», senão mesmo o mais «clássico», entre aqueles que um estudo de conjunto do direito das sociedades anónimas poderá colocar” (CERRAI, A./MAZZONI, A., *La Tutela del Socio e delle Minoranze*, 1, in: “Rivista delle Società” (1993), 1 e segs.) —, e que aqui não nos aventuramos sequer aflorar, a literatura é inabarcável: para apenas citar alguns trabalhos importantes no direito comparado, *vide* MEN-

semelhança da organização do poder político, a maioria não pode — com base no seu poder maioritário de capital e voto — dispor ilimitada e arbitrariamente dos destinos da corporação social, directamente em assembleia geral ou indirectamente através dos órgãos executivos e fiscalizadores por ela eleitos, encontrando-se por isso vinculada ao respeito das limitações que decorrem dos princípios gerais do direito privado (“maxime”, proibição de abuso de direito) e dos princípios jurídico-societários imperativamente fixados pelo seu quadro legal-estatutário instituinte (normas jurídico-societárias imperativas, “interesse social”, igualdade de tratamento dos sócios, direitos das minorias, direitos especiais dos sócios individuais).

3. Participação e Organização Social: A “Propriedade Corporativa” como Propriedade Mediatizada

Do exposto decorre necessariamente que a “propriedade corporativa” — enquanto propriedade *mediatizada* pela organização própria da corporação social ou “pela interposição do ente social” ⁽¹⁴⁵⁾ — se comporta de modo diametralmente diverso no plano das relações jurídicas externas e internas. Se, no plano externo, a ordem jurídica reconhece ao titular um poder de livre e exclusiva disposição sobre as respectivas acções ou quotas, que está funcionalmente afecto à satisfação dos seus interesses pessoais e que é objecto de tutela pela ordem jurídica perante terceiros (gozando o sócio de faculdades jurídico-reais de fruição e transmissão, bem como de defesa, restituição e indemnização em caso de violação ou usurpação) ⁽¹⁴⁶⁾, já no plano das relações internas esse poder de disposição se encontra funcionalmente vinculado à prossecução do interesse supra-individual da

CÍA, Javier J., *Los Derechos de Minoría en la Sociedad Anónima*, Aranzadi, Pamplona, 1995; PREITE, Disiano, *L'«Abuso» della Regola di Maggioranza nelle Deliberazioni Assembleari delle Società per Azioni*, Giuffrè, Milano, 1992; SCHMIDT, Dominique, *Les Droits des Minorités dans la Société Anonyme*, Sirey, Paris, 1969; ZÖLLNER, Wolfgang, *Die Schranken mitgliederschaftlicher Stimmrechtsmacht bei den privatrechtlichen Personenverbänden*, Beck, München, 1963; no direito nacional, apesar da relativa rarefacção doutrinal, vide FURTADO, J. Pinto, *Deliberações dos Sócios*, 383 e segs., Almedina, Coimbra, 1993; PITA, M. António, *A Protecção das Minorias*, 355 e segs., in: “Novas Perspectivas do Direito Comercial”, Almedina, Coimbra, 1988.

⁽¹⁴⁵⁾ VESLASCO, G. Esteban, *El Poder de Decisión en las Sociedades Anónimas*, 606, Civitas, Madrid, 1982.

⁽¹⁴⁶⁾ Aflorando a questão, ASCENSÃO, J. Oliveira, *Direitos Reais*, 40, Coimbra Editora, 1993; CORREIA, L. Brito, *Direito Comercial*, II, 357 e segs., AAFDL, Lisboa, 1989.

entidade corporativa e, sobretudo, subordinado às regras organizativas próprias que balizam a conformação da respectiva vontade: dir-se-ia assim que, da perspectiva endógeno-corporativa, cada sócio não é dono e senhor absoluto da respectiva “propriedade corporativa”, uma vez que as condições do respectivo exercício e a conformação das faculdades que integram o seu conteúdo são fixadas pelo quadro legal e estatutário que rege a organização da própria corporação social, podendo tais faculdades, em consequência, ser afectadas, em maior ou menor medida, pelos poderes potestativos em que estão investidos os órgãos responsáveis pela conformação da vontade social (147).

(147) A conclusão idêntica chegaremos se analisarmos a “propriedade corporativa” pela perspectiva contratualista, que não meramente institucionalista, da sociedade comercial. Com efeito, enquanto acto constitutivo da instituição corporativa, o contrato social é composto por um feixe mínimo de elementos essenciais ou imperativos, representativos daquele “núcleo típico” mínimo e intangível sem o qual não é possível falar de contrato social, nem consequentemente de sociedade comercial. No quadro desses elementos, tornou-se usual na doutrina distinguir entre elementos *expressos* e elementos *implícitos*: ao passo que os primeiros resultam da expressa convenção das partes no âmbito do exercício da sua autonomia privada, os segundos reconduzem-se àquele conjunto de normas jurídico-societárias de natureza imperativa ou cogente que valem independentemente de cláusula estatutária expressa ou até mesmo contra cláusula estatutária em sentido contrário (CORREIA, L. Brito, *Direito Comercial*, II, 146 e segs., AAFDL, Lisboa, 1989; MATOS, Albino, *Constituição de Sociedades*, 21 e segs., Almedina, Coimbra, 1998). Isto significa que, ao adquirir originária ou supervenientemente fracções no capital de uma sociedade comercial em contrapartida da sua entrada pecuniária ou em espécie, qualquer parte de um contrato social faz muito mais do que simplesmente adquirir a propriedade sobre um bem (acções, quotas, partes): ele *adere* simultaneamente a uma instituição dotada de regras próprias, de fonte jurídico-voluntária e jurídico-legal, que regem o respectivo funcionamento e que conformam o estatuto jurídico activo e passivo que a participação social incorpora. Semelhante acto de adesão prévia e implícita dos sócios-contratantes (que cristaliza o “consenso negocial” no exercício da respectiva autonomia privada) implica assim que as respectivas participações sociais não constituam meros títulos de propriedade a que correspondem puros direitos subjectivos coexistindo num estado de total independência e autonomia recíprocas, mas antes — enquanto representativos daquele acto de adesão-fundação negocial a uma pessoa colectiva dotada de uma organização própria e autónoma — títulos dos quais derivam direitos funcionalmente interdependentes sujeitos às vicissitudes resultantes do normal funcionamento dessa entidade corporativa (ou, se se quiser ver isto ainda de uma outra forma, que eventuais limitações ou restrições incidentes sobre a “propriedade corporativa” se configuram de algum modo como situações jurídicas *propter rem*, na medida em que qualquer restrição eventualmente incidente sobre a titularidade de acções ou quotas de um sócio se pode considerar como pactuada pelo mesmo no momento da sua adesão ao quadro legal-estatutário conformador daquela entidade, revestindo assim conteúdo negocial: sobre estas situações, *vide* ASCENSÃO, J. Oliveira, *Direitos Reais*, 179 e segs., Almedina, Coimbra, 1978; ASCENSÃO, J. Oli-

Vale isto por dizer — transposto para o contexto dos tipos sociais pertinentes à problemática “sub *judice*” — que o exercício, conteúdo e extensão da “propriedade” da participação detida por um sócio numa sociedade por quotas ou numa sociedade anónima se encontram inescapavelmente expostos às vicissitudes emergentes dos princípios básicos que orientam o respectivo processo deliberativo-organizacional: ou seja, as quotas ou acções de que um sócio é titular no capital de uma sociedade comercial não podem ser concebidas como objecto de direitos subjectivos e absolutos “a se” — isto é, incorporando poderes jurídicos cujo exercício se encontra exclusivamente dependente da vontade individual do seu titular, a que corresponde uma obrigação passiva universal da contraparte corporativa — mas

veira, *Direito Civil — Reais*, 205, Coimbra Editora, 1993). Que isto é assim, demonstra-o claramente o instituto de *exclusão forçada* dos sócios-contratantes, cuja fundamentação dogmática releva de considerações atinentes ao interesse da conservação da própria organização corporativa ou ao sancionamento das violações do programa contratual constitutivo (consoante o paradigma institucionalista ou contratualista que se adopte nesta sede: cfr. NUNES, J. Avelãs, *O Direito de Exclusão de Sócios nas Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1968) e cujo sistema jurídico-positivo abre caminho à perda compulsiva das participações sociais e do *status socii* para todos aqueles cujo comportamento possa colocar em causa relevantemente a prossecução do fim comum dessa organização (artigos 186.º, 241.º e 242.º: cfr. LEITÃO, L. Menezes, *Pressupostos da Exclusão do Sócio nas Sociedades Comerciais*, 45 e segs., AAFDL, Lisboa, 1989). Particularmente interessante para o nosso problema, são os subsídios hermenêutico-sistemáticos que poderão porventura advir do facto de a própria lei admitir expressamente que semelhante exclusão forçada possa resultar de disposição expressa do contrato social (artigos 186.º, 241.º, n.º 1, 209.º, n.º 4, e 287.º, n.º 4), à semelhança do que já acontece para os contratos em geral (cfr. MACHADO, J. Baptista, *Pressupostos da Resolução por Incumprimento*, 402, in: “Estudos em Homenagem ao Prof. Doutor Teixeira Ribeiro”, II, BFDUC, Coimbra, 1979): com efeito, desde que os pressupostos materiais dessa exclusão constassem expressamente do contrato social à data da entrada do sócio para a sociedade (assegurando assim aquela prévia adesão fundacional de todos os contratantes a tal regra de funcionamento corporativo), nada obsta a que aquele se possa ver privado da respectiva participação social na sequência de deliberação maioritária dos restantes contratantes (cfr. LEITÃO, L. Menezes, *Pressupostos da Exclusão do Sócio nas Sociedades Comerciais*, 105 e segs., AAFDL, Lisboa, 1989; igualmente, noutras legislações, MERLE, Philippe, *Droit Commercial — Sociétés Commerciales*, 611, Dalloz, Paris, 1996). Ora se aos contratantes é permitido estipular cláusulas resolutivas expressas da sua participação no contrato social (o que é dizer, erigir a exclusão forçada dos sócios por vontade da maioria como elemento expresso do núcleo normativo intangível do contrato fundacional da organização social), é legítimo interrogarmo-nos por que razão não será já admissível que o faça a própria lei directamente (elevando aquela exclusão a elemento implícito integrante do mesmo núcleo), assegurada que está também aqui à partida a adesão voluntária e prévia de qualquer sócio àquela regra como consequência inerente à sua entrada no gremio social.

antes, bem ao contrário, como títulos incorporando posições jurídicas activas e passivas cujo exercício e alcance se tem de conformar com as manifestações de vontade colectivamente vinculantes resultantes das deliberações da maioria dos sócios. Fosse de conceber semelhante “propriedade corporativa” à imagem realista dos direitos de propriedade, então é óbvio que o funcionamento destas organizações e a conformação da vontade colectiva estariam condenados necessariamente à regra da unanimidade: com efeito, atenta a circunstância de existirem muitas e muitas operações jurídico-societárias que podem conduzir, directa ou indirectamente, a uma afectação substancial ou mesmo eliminação da “propriedade corporativa” de alguns dos membros da corporação social (aumento e redução de capital, fusão, cisão, transformação, dissolução) ⁽¹⁴⁸⁾, está fácil de ver que tais operações apenas seriam exequíveis mediante o consentimento unânime de todos os sócios, sendo a discordância de uma pequena minoria ou até mesmo de um único sócio suficiente para impedir a respectiva consecução ⁽¹⁴⁹⁾.

Em suma, pode afirmar-se que a “propriedade corporativa” é visceralmente uma “propriedade tangível” por força da incontornável mediação corporativa dos direitos e obrigações inerentes à participação social e da consequente compressão que decorre da lógica organizativa maioritária que preside ao funcionamento da corporação social. Qualquer outro enten-

⁽¹⁴⁸⁾ Como será visto em detalhe *infra* III, § 2.

⁽¹⁴⁹⁾ Acentuando a vulnerabilidade da “propriedade” no quadro de um direito societário assente no princípio maioritário, afirma Dan PRENTICE: “control of a company is exercisable by majority vote and this renders minority shareholders vulnerable to oppressive majority action, a vulnerability which is enhanced by a modern tendency to treat proprietary interests in general as being contingent and defeasible. This is of critical importance in company law because it results in a shareholder’s interest being perceived as a fungible which is interchangeable with what it represents, i.e. money” (*Groups of Companies: the English Experience*, 118, in: HOPT, Klaus, *Groups of Companies in European Laws*, Walter de Gruyter, Berlin, 1982). Neste sentido vão igualmente as observações de MANNING, que fala de uma evolução de uma “law centering on ownership to a law centering on claim” (*Shareholder’s Appraisal Remedy: An Essay for Frank Coker*, 229, in: (1962) “Yale Law Journal”, 223 e segs.), e de François MALAN, que, a propósito da “compulsory purchase” do direito inglês (cfr. *supra* II, § 2, 1.1.), afirma que “on pourrait s’étonner, dans un pays par ailleurs si soucieux des libertés individuelles, de l’existence d’un droit d’expropriation, si l’on ne voyait pas que ce droit repose fondamentalement sur le principe tout aussi traditionnel des droits de la majorité dans une société par actions dont il ne constitue qu’une extension audacieuse” (*Les Offres Publiques d’Achat – L’Expérience Anglaise*, 134, LGDJ, Paris, 1969).

dimento não contrariaria apenas o sistema legal vigente conformador dos elementos típicos das sociedades por quotas e anónimas: outrossim, ele colidiria frontalmente com o próprio modelo de organização censitária em que repousa todo o edifício jurídico-societário.

§ 2 A Transmissão e Extinção Compulsiva de Participações Sociais

A transmissão forçada ou compulsiva de participações sociais prevista na norma do artigo 490.º — enquanto manifestação do exercício de um direito potestativo que se impõe irresistivelmente à vontade do sócio titular das mesmas — está longe de constituir uma excepção no quadro do sistema societário vigente, constituindo antes uma figura bem conhecida da lei e da prática societárias ⁽¹⁵⁰⁾. A fonte e o regime jurídicos dessa transmissão forçada podem, contudo, ser muito diversos: do ponto de vista da sua *fonte*, a transmissão compulsiva das participações pode resultar de disposição legal (v. g., artigos 204.º, 205.º, 212.º, n.º 1, e 214.º, n.º 6), de disposição estatutária (v. g., artigos 209.º, n.º 4, 287.º, n.º 4, e 347.º, n.º 4), de deliberação social (v. g., artigos 97.º, n.º 5, 98.º, alínea e), 141.º, n.º 1, alínea b), 148.º, 233.º, n.º 1, e 347.º, n.ºs 1 e 5), ou de sentença judicial (v. g., artigo 242.º); do ponto de vista dos *sujeitos activos* desse fenómeno transmissivo ou extintivo, o exercício de um tal direito potestativo aquisitivo pelo transmitente, donde resulta o estado de sujeição do sócio transmissário, pode ter origem, ora na vontade do sócio maioritário, ora na vontade de um credor particular do sócio-devedor, ora no sancionamento (judicial ou estatutário) de um comportamento do sócio; enfim, da própria perspectiva dos *sujeitos passivos* dessa transmissão, os titulares das participações poderão ser sócios maioritários, minoritários, ou até individuais.

Por razões que se prendem com o objecto do presente estudo, circunscrever-nos-emos em seguida à enumeração e análise de algumas operações jurídico-societárias previstas na lei portuguesa que coenvolvem, directa ou indirectamente, fenómenos vários de transmissão e extinção compulsiva de participações detidas por sócios minoritários na sequência de deliberações sociais promanadas da vontade do sócio maioritário.

⁽¹⁵⁰⁾ Para efeitos da presente exposição, deixaremos aqui naturalmente de lado as formas de transmissão ou extinção, seja *voluntária*, seja “*mortis causa*”, de participações sociais.

1. A Dissolução

Enumerando expressamente a lei societária, como causa geral e imediata de dissolução de uma sociedade ⁽¹⁵¹⁾, a *deliberação dos sócios* tomada por maioria qualificada em assembleia geral (artigo 141.º, n.º 1, alínea b), do CSC) ⁽¹⁵²⁾, encontramos neste evento dissolutivo uma primeira e muito linear fonte de extinções compulsivas de participações minoritárias por iniciativa do sócio maioritário: uma vez que a deliberação social não carece de qualquer fundamentação ⁽¹⁵³⁾ e opera automaticamente o resultado dissolutivo ⁽¹⁵⁴⁾, estamos assim perante um mecanismo jurídico-societário através do qual os sócios maioritários podem, por acto de mera vontade unilateral e discricionária, forçar os sócios minoritários a verem-se despojados dos respectivos títulos mediante o recebimento de uma contrapartida patrimonial correspondente à respectiva quota de liquidação. Decerto que o evento dissolutivo produz um efeito de extinção das participações sociais que atinge de modo idêntico todos os sócios, sejam eles minoritários ou maioritários: todavia — e isto é que se afigura decisivo para

⁽¹⁵¹⁾ Sobre a dissolução de sociedades (“disolución”, “scioglimento”, “dissolution”, “Auflösung”), vide em geral, entre nós, RAMALHO, M. Rosário, *Sobre a Dissolução das Sociedades Anónimas*, AAFDL, Lisboa, 1989; VENTURA, Raúl, *Dissolução e Liquidação de Sociedades*, Almedina, Coimbra, 1988; para outros contextos, no direito alemão, SCHMIDT, Hubert, *Zur Vollbeendigung juristischer Personen*, München, 1989; no direito norte-americano, CLARK, Robert, *Corporate Law*, 788 e segs., Little, Boston, 1986; no direito italiano, NICCOLINI, Giuseppe, *Scioglimento, Liquidazione ed Estinzione della Società per Azioni*, in: Colombo, G./Portale, G. (dir.), “Tratatto delle Società per Azioni”, vol. 7, 245 e segs., Utet, Torino, 1997; no direito francês, JEANTIN, Michel, *Droit des Sociétés*, 162 e segs., Montchrestian, Paris, 1988; no direito espanhol, LASTRES, J. L., *La Disolución de la Sociedad Anónima: Aspectos Generales*, in: “CDC” (1989), 97 e segs.

⁽¹⁵²⁾ Quanto às maiorias concretamente exigíveis nos vários tipos de sociedades (artigos 194, n.º 1, 270.º, n.º 1, 464.º, n.º 1, e 473.º, n.º 1), e em particular à questão da admissibilidade da consagração estatutária da regra de unanimidade, vide desenvolvidamente CAEIRO, A. Agostinho, *A Dissolução da Sociedade por Quotas por Acordo dos Sócios*, 249 e segs., in: “Temas de Direito das Sociedades”, Almedina, Coimbra, 1984; VENTURA, Raúl, *Dissolução e Liquidação de Sociedades*, 63 e segs., Almedina, Coimbra, 1987.

⁽¹⁵³⁾ Ao contrário do que acontece com a deliberação fundada em causa facultativa de dissolução (cfr. VENTURA, Raúl, *Dissolução e Liquidação de Sociedades*, 59, Almedina, Coimbra, 1987) e ressalvadas naturalmente as limitações decorrentes da proibição de abuso do direito de voto (cfr. em geral FURTADO, Pinto, *Deliberações dos Sócios*, 381 e segs., Almedina, Coimbra, 1993).

⁽¹⁵⁴⁾ Cfr. RAMALHO, M. Rosário, *Sobre a Dissolução das Sociedades Anónimas*, 60, AAFDL, Lisboa, 1989.

a demonstração “sub judice” —, ao passo que a perda da qualidade de sócio representa para os últimos um efeito voluntariamente produzido, para os primeiros ele configura uma situação de perda que lhe é imposta por vontade alheia ⁽¹⁵⁵⁾.

De resto, se dúvidas houvesse que o instituto da dissolução pode funcionar como um expediente indirecto de expurgação de sócios minoritários, bastaria ter aqui presente a figura da “*liquidação por transmissão global*” prevista no artigo 148.º ⁽¹⁵⁶⁾. Com efeito, à face deste normativo, parece ser assim perfeitamente lícito que uma sociedade, titular de uma maioria qualificada no capital de uma sociedade em processo de dissolução, possa, seja por via de consagração estatutária prévia, seja por via de deliberação social contemporânea ou posterior à deliberação dissolutiva, determinar a transmissão global do património activo e passivo da sociedade dissolvida dependente para si própria ou para outra sociedade por ela totalmente dominada (desde que esta seja também já sócia da sociedade dissolvida: artigo 148.º, n.º 1), inteirando os sócios minoritários mediante uma mera contrapartida em dinheiro: desse modo, uma sociedade dominante poderá alcançar um resultado em tudo equivalente ao de uma aquisição tendente ao domínio total da sociedade dependente — havendo mesmo quem repute o instituto do artigo 490.º, no aspecto técnico, como “um sucedâneo da dissolução total da sociedade” (Raúl VENTURA) ⁽¹⁵⁷⁾ —, tudo se passando como se o negócio da sociedade dissolvida, outrora maioritariamente dominada, fosse transferido para uma outra sociedade, agora totalitariamente dominada e sem a presença dos sócios minoritários

⁽¹⁵⁵⁾ Numa linguagem corrente, ao passo que a dissolução origina uma “expropriação” dos títulos relativamente ao sócio minoritário (já que a privação da respectiva propriedade é feita contra ou independentemente da sua vontade), já o mesmo não se pode dizer em relação ao sócio maioritário, que é privado das respectivas participações por acto da própria vontade — não tendo assim aqui sentido falar, sob pena de contradição nos próprios termos, em “(auto)expropriação”.

⁽¹⁵⁶⁾ Figuras semelhantes, de resto, podemos encontrar na maioria dos ordenamentos jurídico-societários no plano do direito comparado, como acontece, designadamente, com o “*apport partiel d’actifs*” da lei francesa (cfr. JEANTIN, Michel, *Droit des Sociétés*, 380 e segs., Montchrestian, Paris, 1989) e a “*reconstruction*” da lei inglesa (Sec. 110 do “*Insolvency Act*” de 1986: cfr. FARRAR, John, *Company Law*, 605 e segs., Butterworths, London, 1998).

⁽¹⁵⁷⁾ “Dispondo de tão grande maioria na sociedade dependente” — refere o citado autor — “a sociedade dominante poderia dissolver aquela e liquidá-la, recebendo os sócios minoritários o valor correspondente às suas acções ou quotas” (*Estudos Vários Sobre Sociedades Anónimas*, 168, Almedina, Coimbra, 1992).

a quem a lei apenas reconhece um direito a uma compensação pecuniária (158).

2. Amortização

Um outro instituto jurídico-societário particularmente importante para as reflexões em curso é o da amortização de participações sociais (159).

Com efeito, face aos dados legais vigentes, pode considerar-se hoje como pacífica a admissibilidade da consagração no contrato social de *cláusulas estatutárias de amortização forçada e total de quotas ou de acções*, operada por mera deliberação maioritária tomada em assembleia geral (ou mesmo, em certos casos, nas sociedades anónimas, por força dos próprios estatutos sociais, coadjuvada por deliberação do órgão de administração: cfr. artigo 347.º, n.º 4 (160)), desde que realizada ao abrigo de um facto previsto no próprio contrato como fundamento para a referida amortização e desde que tal facto aí já figurasse ao tempo da aquisição das quotas ou acções a amortizar (artigos 233.º, n.ºs 1 e 2, e 347.º, n.ºs 1, 3, 4 e 5) (161). Sendo

(158) É exactamente neste sentido que opera a referida “reconstruction in the course of voluntary liquidation”, prevista na Sec. 110 “Insolvency Act” de 1986 “ (cfr. já *supra* nota 63), que consiste justamente numa operação de reorganização de sociedades que tenham sido objecto de um processo de dissolução voluntária, cujos sócios maioritários, após deliberarem a dissolução, autorizem os liquidatários a vender a totalidade ou parte dos respectivos activos a uma outra sociedade, em troca da atribuição de participações sociais no capital da sociedade adquirente, que são então distribuídas apenas aos sócios maioritários da sociedade liquidanda.

(159) Sobre a figura da amortização em geral (“Einziehung”, “rimborso”, “amortissement”, “reembolso”, “withdrawal right”), *vide* entre nós, *ex multis*, CORREIA, A. Ferrer/XAVIER, V. Lobo, *Amortização de Quotas e Regime de Prescrição*, in: XII “Revista de Direito e Estudos Sociais” (1966), separata; SOARES, António, *O Novo Regime da Amortização de Quotas*, AAFDL, Lisboa, 1988; VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas*, I, 654 e segs., Almedina, Coimbra, 1989; para outros países, *vide*, no direito germânico, SIEGER/MARTENS, *Die Rechtsfolgen der Einziehung von Geschäftsanteilen*, in: “Zeitschrift für Wirtschaftsrecht” (1996), 1493 e segs.; no direito italiano, ANGELIS, F. de, *Sui Criteri di Valutazione delle Azioni del Socio Recedente*, in: “Rivista Trimestrale di Diritto e Procedura Civile” (1977), 1521 e segs.

(160) *Vide* LABAREDA, João, *Sobre a Deliberação de Amortização de Quotas*, 234, in: “Direito Societário Português — Algumas Questões”, 231 e segs., Quid Iuris, Lisboa, 1988; VENTURA, Raúl, *Estudos Vários Sobre Sociedades Anónimas*, 503, Almedina, Coimbra, 1992.

(161) Assim, e por uma banda, a lei não estabelece nenhuma restrição expressa quanto à natureza dos factos fundamentantes ou permissivos desta amortização compulsiva,

assim, e em via geral, nada parece obstar a que o contrato de uma sociedade anónima ou de uma sociedade por quotas preveja disposições cominando a amortização compulsiva e total das partes sociais detidas pelos sócios minoritários sempre que 90% do capital social se encontre nas mãos de um único sócio, mediante deliberação tomada em assembleia geral (artigos 233.º, n.º 1, e 347.º, n.ºs 1 e 5) ou até imposta automaticamente por força do próprio contrato (artigo 347.º, n.º 4) ⁽¹⁶²⁾. Ora é por si evidente

entendendo a doutrina e jurisprudência dominantes, como único limite imposto à liberdade de conformação estatutária, a proibição de tais cláusulas fazerem apelo a conceitos indeterminados que permitam à sociedade uma interpretação arbitrária dos pressupostos da amortização (cfr., para as sociedades por quotas, SOARES, António, *O Novo Regime da Amortização de Quotas*, 41 e segs., 52 e segs., AAFDL, Lisboa, 1988; VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas*, I, 686 e segs., Almedina, Coimbra, 1989; para as sociedades anónimas, LABAREDA, João, *Das Acções das Sociedades Anónimas*, 329 e segs., AAFDL, Lisboa, 1988; VENTURA, Raúl, *Estudos Vários Sobre Sociedades Anónimas*, 501 e segs., Almedina, Coimbra, 1992); por outra banda, e com vista a tutelar a posição dos sócios minoritários em face do poder da maioria, a lei impõe que todo e qualquer membro do grémio social haja aderido previamente à cláusula de amortização compulsiva, no momento da constituição social, no momento do seu ingresso superveniente na sociedade (por transmissão “inter vivos” ou “mortis causa”) ou na oportunidade de uma alteração do pacto social, assentindo assim na sua própria instituição como regra vinculativa do funcionamento e organização sociais (cfr. SOARES, António, *O Novo Regime da Amortização de Quotas*, 60 e segs., AAFDL, Lisboa, 1988; VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas*, I, 693 e seg., Almedina, Coimbra, 1989; para as sociedades anónimas, VENTURA, Raúl, *Estudos Vários Sobre Sociedades Anónimas*, 502, Almedina, Coimbra, 1992).

⁽¹⁶²⁾ Refira-se que idêntica possibilidade tem sido também admitida em outros ordenamentos jurídicos no plano do direito comparado — embora com “nuances” de desenho jurídico e de alcance muito variados. Assim, por exemplo, no direito inglês, é desde há muito pacífica a admissibilidade da consagração no pacto social originário de cláusulas tendentes à amortização compulsiva de participações minoritárias (cfr. a pioneira decisão *Phillips v. Manufacturers Securities Ltd.* (1917) 116 L.T. 290). Mesmo a possibilidade de introdução de alterações estatutárias nesse sentido posteriormente à constituição social não está fora de causa: muito embora a jurisprudência mais antiga se haja pronunciado negativamente sobre a admissibilidade da consagração estatutária de cláusulas impondo aos sócios minoritários a alienação forçada das acções a troco de uma contrapartida justa (“fair price”) quando tal for requerido por sócios detentores de participações maioritárias no capital social, considerando que semelhantes cláusulas não seriam “«bona fide» da perspectiva do interesse da sociedade como um todo” (cfr. *Brown v. British Abrasive Wheel Co. Ltd.* (1919) 1 Ch 290, *apud* FARRAR, John, *Company Law*, 3th edition, 624, Butterworths, London, 1991), a doutrina e jurisprudência actuais têm testemunhado uma maior abertura na matéria, reputando lícitas cláusulas estatutárias de aquisição compulsiva em certas circunstâncias particulares, designadamente, sempre que o accionista minoritário desenvolva uma actividade económica concorrente com a da sociedade (cfr. *Sidebottom v. Kershaw Leese & C. Ltd.* (1920) 1

a afinidade teleológica de tais disposições estatutárias de amortização compulsiva ⁽¹⁶³⁾ com a disposição legal de transmissão compulsiva prevista na norma do artigo 490.º do CSC: em ambos os casos, estamos perante disposições regulamentadoras do funcionamento social que erigem a concentração do capital social em percentagem superior a determinado montante como fundamento da criação, em favor do sócio maioritário, de um *direito potestativo* de extinção das participações detidas por sócios minoritários e de perda do respectivo *status socii*.

Decerto que as situações em confronto, conquanto funcionalmente idênticas (por conduzirem a um mesmo resultado prático), se distinguem nos respectivos natureza e alcance: com efeito, se, no primeiro caso, o direito potestativo referido constitui um elemento *eventual e particular* integrante da organização de uma concreta sociedade comercial, já no segundo caso tal direito passa a constituir um elemento *típico e geral* da organização de toda e qualquer sociedade comercial. Todavia, esta diferença em nada desmente o denominador comum de fundo: qual seja, a legitimação pelo sistema jurídico-societário vigente de situações de transmissão ou extinção forçada de participações sociais por vontade exclusiva do sócio maioritário e o correspondente estado de sujeição dos sócios minoritários ou individuais ⁽¹⁶⁴⁾.

Ch. 154) ou — particularmente relevante para nós — sempre que tal operação vise permitir a formação de um grupo entre as duas sociedades (cfr. PRENTICE, Dan, *Groups of Companies: the English Experience*, 119-120, in: HOPT, Klaus, “Groups of Companies in European Laws”, Walter de Gruyter, Berlin, 1982). No direito francês, resultados funcionalmente idênticos aos de uma amortização compulsiva de participações sociais têm sido alcançados, ora através de cláusulas estatutárias de exclusão dos sócios por deliberação da maioria — cuja validade parece ser acolhida pelas jurisprudência e doutrina actualmente dominantes (cfr. RIPERT, George/ROBLOT, Roblot, *Traité de Droit Commercial*, I, 1176, LGDJ, 1998) —, ora através das chamadas “cláusulas de reaquisição” (conquanto aqui o consentimento originário do sócio acabe por retirar um verdadeiro carácter compulsivo à extinção das respectivas participações: cfr. KRIMMER, T., *La Clause de Rachat*, in: 1 “Semaine Juridique — Éd. Entreprise” (1993), 2223 e segs.), ora já com base em disposições legais que autorizam expressamente a exclusão de sócios por deliberação maioritária no âmbito das sociedades anónimas de capital variável e das chamadas sociedades anónimas simplificadas (cfr. article L 227-16 do “Code de Commerce” de 2000: cfr. MERLE, Phillipe, *Droit Commercial — Sociétés Commerciales*, 650, Dalloz, Paris, 1998).

⁽¹⁶³⁾ Sobretudo nos casos em que tal amortização seja realizada sem redução do capital, passando as quotas amortizadas para a titularidade do sócio ou sócios maioritários: cfr. artigo 237.º, n.º 1.

⁽¹⁶⁴⁾ Se quisermos transpor isto do ponto de vista dos elementos do contrato de sociedade (cfr. CORREIA, L. Brito, *Direito Comercial — Sociedades Comerciais*, II, 144 e

3. Operações de Reorganização Estrutural

Abstraindo das situações de extinção compulsiva ocorridas no contexto de dissolução social ou de amortização de capital, analisemos agora o sistema da lei portuguesa no quadro de várias operações jurídico-económicas que — tal como a figura prevista no artigo 490.º — representam operações de reorganização da superestrutura jurídica da sociedade comercial: a *fusão* (artigos 94.º e segs.), a *cisão* (artigos 118.º e segs.), a *transformação* (artigos 130.º e segs.), e *constituição de um grupo por contrato de subordinação* (artigos 493.º e segs.) (165).

segs., AAFDL, Lisboa, 1989), diríamos que o estado de sujeição do sócio minoritário é sempre resultante de uma prévia e implícita adesão à regra da exclusão forçada como regra vinculativa do funcionamento social, residindo a diferença na circunstância de, no caso da amortização compulsiva, ela resultar de cláusula acessória ou acidental nominada do pacto social e, no caso da aquisição tendente ao domínio total, resultar de uma cláusula essencial conformadora do próprio tipo social. Esta diferença repercute-se, todavia, na natureza meramente *supletiva* (dependente de estipulação contratual) ou *imperativa* (inderrogável por vontade das partes) do próprio instituto da transmissão forçada: desta perspectiva, e como mais adiante será desenvolvido em detalhe, torna-se também evidente que, no quadro do sistema jurídico-societário vigente, a problemática “sub *iudice* ” não pode ser impostada à luz de considerações atinentes à *propriedade* de participações sociais (posto que é o próprio sistema que admite como solução de princípio que a sua privação possa relevar da própria autonomia privada das partes) mas antes contende com juízos a realizar em sede da própria *tipicidade* no domínio jurídico-societário, assumindo-se fundamentalmente como um problema de opção de política legislativa no tocante à construção do tipo social e à determinação das suas características intangíveis.

(165) Outras achegas ao tema podem ainda ser encontradas no quadro legal regulador de operações de reorganização da *estrutura financeira* , que não apenas jurídica, da sociedade comercial: veja-se assim o que sucede no âmbito de operações de redução de capital, de reagrupamento de acções, de acções preferenciais remíveis, e até de certas providências de recuperação. Com efeito, em sede de *redução do capital social* por perda integral deste, um sócio poder-se-á ver excluído da sociedade sempre que se queira admitir a licitude da exclusão do direito de opção no aumento de capital simultaneamente realizado (cfr. MENGONI, Luigi, *Sulla Reintegrazione del Capitale Azionario in Caso di Perdita Totale* , in: “Rivista di Diritto Commerciale” (1955), I, 111 e segs.; num sentido negativo quanto à legalidade da “redução a zero” face ao artigo 96.º, VENTURA, Raúl, *Alterações ao Contrato de Sociedade* , 368 e segs., Almedina, Coimbra, 1988); do mesmo modo, em sede de redução de capital por exuberância, a resultado semelhante se poderá chegar, seja já no caso de esta ser realizada mediante sorteio das acções a reembolsar (para quem a admita: cfr. COTTINO, Gastone, *Diritto Commerciale* , I, 562, Cedam, Padova, 1987), seja sobretudo mediante o reagrupamento de acções (previsto expressamente no artigo 94.º, n.º 1, alínea b): cfr. todavia, perante o silêncio legislativo, CARDOSO, Fernando, *Redução do Capital das Sociedades Anónimas* , 48 e segs., Portugalundo Editora, Lisboa, 1989), o que

3.1. Fusão

A fusão de sociedades constitui uma operação de reorganização estrutural ⁽¹⁶⁶⁾ que, por definição, coenvolve uma extinção compulsiva de par-

não deixará de originar para os pequenos sócios individuais, que não hajam apresentado as suas participações sociais para substituição ou que sejam titulares de participações em número insuficiente para receber as novas participações resultantes do reagrupamento, uma perda desses títulos ou mesmo uma perda da sua qualidade de sócio (cfr. RIPERT, George/ROBLOT, René, *Traité de Droit Commercial*, I, 1177, LGDJ, Paris, 1998; VENTURA, Raúl, *Alterações ao Contrato de Sociedade*, 330 e segs., Almedina, Coimbra, 1988). Por outro lado, em sede de reagrupamento de quotas ou acções (figura que, conquanto expressamente regulada apenas em certas disposições legais particulares, alguma doutrina considera lícita em sede geral: cfr. DESCHETURE, *Du Regroupement des Titres des Valeurs Mobilières*, in: “Banque” (1951), 204 e segs.; ROBIGLIO, Norberto, *Sul Raggruppamento di Azioni*, in: “Rivista delle Società” (1987), I, 807 e segs.), o titular de participações sociais inferiores ao quociente do reagrupamento poderá ser, pelas razões acabadas de aduzir, substancialmente privado da qualidade de sócio: não surpreende assim que tais operações tenham já sido utilizadas nalguns países como uma forma indirecta de obter a expurgação de sócios detentores de fracções de capital muito reduzidas (cfr. CERRAI, Alessandro/MAZZONI, Alberto, *La Tutela del Socio e delle Minoranze*, 48 e segs., in: “Rivista delle Società” (1993), I e segs.; TEDESCHI, F., *Raggruppamento delle Azioni e Conservazione della Qualità di Socio*, in: “Giurisprudenza Commerciale” (1979), I, 692 e segs.). Por outro lado ainda, com idênticos resultados podemos deparar no caso dos titulares de acções remíveis, que podem ver-se assim excluídos do grémio social por deliberação da assembleia geral mediante uma contrapartida consistente no valor nominal daquelas (artigo 345.º: cfr. CASTRO, C. Osório, *Valores Mobiliários: Conceito e Espécies*, 121 e segs., UCP, Porto, 1998; LABAREDA, João, *Das Acções das Sociedades Anónimas*, 51 e segs., AAFDL, Lisboa, 1988; VENTURA, Raúl, *Estudos Vários Sobre Sociedades Anónimas*, 454 e segs., Almedina, Coimbra, 1992). Enfim, mesmo no quadro de sociedades comerciais *insolventes* economicamente viáveis, é possível entrever situações potencialmente conducentes a resultados funcionalmente equivalentes. Na realidade, sempre que os respectivos sócios maioritários sejam simultaneamente credores representativos de dois terços ou mais do valor dos créditos, a lei permite que estes deliberem a constituição de uma nova sociedade destinada à exploração dos estabelecimentos da sociedade devedora (*reconstituição empresarial*: artigos 54.º, n.º 1, e 78.º “Código dos Processos Especiais de Recuperação da Empresa e de Falência”): ora sendo esta medida vinculativa para todos os restantes sócios que, conquanto também credores sociais, não tenham aderido àquela particular providência de recuperação, estes poder-se-ão ver compelidos a sair da sociedade mediante o pagamento de uma contrapartida patrimonial a prestar pela nova sociedade no prazo máximo de sete anos (artigo 81.º do mesmo diploma); aliás, observados os pressupostos da lei e a homologação judicial, o mesmo poderá acontecer no caso da providência escolhida consistir na *gestão controlada* e esta coenvolver a alienação compulsiva de participações sociais (artigos 100.º, n.º 1, e 108.º).

⁽¹⁶⁶⁾ Sobre a figura da fusão (“Verschmelzung”, “merger”, “fusion”, “fusione”), vide VENTURA, Raúl, *Fusão, Cisão, Transformação de Sociedades*, 5 e segs., Almedina, Coim-

ticipações sociais para os sócios minoritários de ambas as sociedades (no caso de fusão-constituição) ou da sociedade incorporada (no caso de fusão-incorporação): com efeito, sendo o projecto de fusão elaborado pelos órgãos de administração e aprovado por mera deliberação maioritária da assembleia geral de ambas as sociedades (artigos 98.º e 103.º, n.º 1), os sócios minoritários ver-se-ão com o registo da fusão irremediavelmente privados das suas participações, recebendo em troca novas participações no capital da sociedade incorporante ou nova sociedade (caso hajam concordado com a fusão: cfr. artigo 112.º, alínea *b*)) ou uma contrapartida em dinheiro (caso não hajam concordado com aquela e o contrato social lhes confira essa possibilidade, exercendo então um direito potestativo à exoneração: cfr. artigo 105.º) ⁽¹⁶⁷⁾. Vale isto por dizer que qualquer sócio minoritário se pode ver sujeito à exclusão forçada do grémio social por vontade do sócio maioritário, como consequência do próprio efeito dissolutivo inerente à fusão societária, sendo a propriedade das respectivas acções ou quotas substituída por novas participações em diferente sociedade ou por um encaixe de uma contrapartida pecuniária atribuída por esta sociedade ⁽¹⁶⁸⁾: tal como a propósito da dissolução por deliberação de maioria,

bra, 1990; para outros quadrantes, no direito alemão, BARZ, C.-Hans, *Verschmelzung von Unternehmen*, in: 17 “Die Aktiengesellschaft” (1972), 1 e segs.; BALSER, H./BOCKELMANN, G./PIORRECK, G., *Verschmelzung und Umwandlung im Gesellschaftsrecht*, V. a. Wissenschaft, Baden-Baden, 1972; para o direito anglo-saxónico, BEGG, P., *Corporate Acquisition and Mergers*, Graham & Trotman, London, 1986; WEINBERG, M. A., *Take-overs and Mergers*, Sweet & Maxwell, London, 1979; para o direito italiano, TANTINI, Giorgio, *Trasformazione e Fusione delle Società*, in: “Trattato di Diritto Commerciale e di Diritto Pubblico dell’Economia” (dir. F. GALGANO), VIII, Cedam, Padova, 1985; para o direito francês, ROUTIER, Gilles, *Les Fusions des Sociétés Commerciales — Prolégomènes pour un Nouveau Droit des Rapprochements*, LGDJ, Paris, 1994; para o direito espanhol, BERCOVITZ, Alberto, *La Fusión de Sociedades*, in: “La Reforma del Derecho Español de Sociedades de Capital”, 631 e segs., Univ. Complutense, Madrid, 1987.

⁽¹⁶⁷⁾ Com efeito, salvo porventura nas hipóteses de fusão heterogénea (artigo 97.º, n.º 1), tenha-se presente que a fusão societária não atribui, em si mesma e independentemente de consagração estatutária expressa, um direito de exoneração aos sócios dissidentes (cfr. VENTURA, Raúl, *Fusão, Cisão, Transformação de Sociedades*, 140, Almedina, Coimbra, 1990).

⁽¹⁶⁸⁾ No caso de as duas sociedades envolvidas na fusão se encontrarem já previamente numa relação de domínio intersocietário, resultante do facto de a sociedade incorporante ser titular de acções ou quotas no capital da sociedade incorporada, o legislador regulou a situação de virtual conflito de interesses determinando que a primeira sociedade não poderá dispor de número de votos superior à soma dos que competem a todos os outros sócios (artigo 104.º, n.º 1): deste modo, parece estar fora de causa que uma sociedade

esta conclusão não é perturbada pela circunstância de a referida extinção do *status socii* abranger de modo igual todos os sócios da sociedade extinta ou incorporada, dado que tal substituição apenas é voluntária para o sócio maioritário, revestindo natureza forçada para os sócios minoritários dissidentes ⁽¹⁶⁹⁾ ⁽¹⁷⁰⁾.

dominante possa decidir sozinha a realização de uma fusão com a sociedade dominada à revelia do consentimento de todos os sócios minoritários desta última (cfr. ANTUNES, J. Engrácia, *Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização da Empresa Jurídica Plurissocietária*, 549 e seg., Almedina, Coimbra, 1993; VENTURA, Raúl, *Fusão, Cisão, Transformação de Sociedades*, 124 e segs., Almedina, Coimbra, 1990). Repare-se, todavia, que a protecção dos sócios minoritários é uma protecção colectiva e não individual: a existência de accionistas ou sócios-quotistas minoritários da sociedade dominada favoráveis à operação de fusão, desde que representativos de fracções superiores a 11,7% e 12,5% respectivamente, expõe inelutavelmente os restantes sócios minoritários à extinção compulsiva das respectivas participações.

⁽¹⁶⁹⁾ É certo que a lei prevê situações nas quais se exige o consentimento dos sócios minoritários e até do próprio sócio individual (artigo 103.º, n.º 2): mas tais casos — visando apenas garantir a eficácia da deliberação social (cfr. artigos 24.º, n.º 5, e 55.º), a manutenção da substância económica de cada participação social no quadro da operação de troca implicada pela fusão, e o ingresso de todos os sócios na nova sociedade com um estatuto jurídico activo e passivo equivalente ao detido na sociedade extinta — não obstam à supremacia da vontade maioritária, regulando tão-só a *proporcionalidade das contrapartidas* percebidas pelos sócios afectados.

⁽¹⁷⁰⁾ O artigo 116.º prevê ainda a figura da *fusão-absorção de sociedades totalmente dominadas*, admitindo a possibilidade de uma sociedade (dita incorporante) se fundir com outra sociedade (dita incorporada) de cujas partes, acções ou quotas aquela seja a única titular, directa ou indirectamente (n.º 1), caso em que a primeira passa a beneficiar da dispensa de algumas das formalidades habitualmente inerentes ao processo comum de fusão-absorção (v. g., reunião das assembleias gerais, relatórios dos órgãos sociais, direitos de informação dos sócios, troca de participações: n.os 2 e 3). Todavia, o legislador comunitário foi aqui mais além, prevendo ainda a aplicação de um tal regime às operações de *fusão-absorção de sociedades quase totalmente dominadas*, nas quais a sociedade incorporante seja titular de uma participação maioritária de capital ou voto superior a 90% na sociedade incorporada (assim o artigo 27.º da 3.ª Directiva 78/855/CEE, in: “Journal Officiel des Communautés Européennes”, de 20-10-1978). Ora a razão para esta aparentemente posição restritiva do legislador nacional no confronto com o comunitário, pode justamente explicar-se pela circunstância de, no quadro global do sistema jurídico-societário português, ser já possível encontrar uma figura susceptível de desempenhar a mesma função e conduzir a idêntico resultado — a norma do artigo 490.º: com efeito, a faculdade atribuída pela lei às sociedades detentoras de participações intersocietárias iguais ou superiores a 90% de exigir a aquisição compulsiva das participações minoritárias sempre permitirá às primeiras realizar em termos análogos qualquer desiderato de fusão por incorporação da sociedade quase totalmente dominada, bastando que para tal lancem mão de uma aquisição tendente ao domínio total. Desta perspectiva, pode afirmar-se que a figura da aqui-

Sublinhe-se, aliás, que nem sequer se pode afirmar estar em via geral assegurada para os próprios sócios minoritários que hajam concordado na fusão a natureza “societária” da contrapartida: na realidade, no âmbito das sociedades anónimas, sempre que um accionista da sociedade incorporada ou extinta não possua acções em número suficiente para, de acordo com a relação de troca fixada no contrato de fusão, receber uma única acção da sociedade incorporante ou nova sociedade ou para receber um número exacto de acções, bem pode acontecer que ele se veja conseqüentemente sujeito à extinção parcial ou total dessa participação social mediante o recebimento de uma mera contrapartida em dinheiro (artigos 97.º, n.º 5, e 98.º, alínea e) (171) (172).

sição tendente ao domínio total, prevista pelo legislador nacional no artigo 490.º, representa um *mecanismo funcionalmente equivalente* ao previsto pelo legislador comunitário (demonstrando ainda implicitamente a sua comum genealogia e inserção sistemático-teleológica no contexto dos mecanismos de reorganização da superestrutura jurídica das sociedades comerciais): como bem nota Raúl VENTURA, “desde que a sociedade titular de 90% ou mais do capital da dominada tem o poder de adquirir as acções dos chamados sócios livres — tal como estes têm o direito de fazer adquirir as suas quotas ou acções, inclusivamente, mediante troca com acções da dominante — a fusão das duas sociedades perde interesse. Não fica impedida, todavia, podendo a incorporante efectuá-la, antes de ter adquirido as acções dos sócios livres ou depois de tal aquisição, beneficiando, neste último caso, das dispensas permitidas pelo artigo 116.º do CSC” (*Fusão, Cisão, Transformação de Sociedades*, 309, Almedina, Coimbra, 1990).

(171) É o conhecido problema dos “restos” ou “saldos” (“rompus”, “fraccional shares”, “Spitze”, “raggruppamento dei vecchie partecipazioni”), que pode surgir de um modo geral a propósito de todas as principais operações de reorganização jurídica ou financeira de uma sociedade comercial, v. g., cisão (cfr. *infra* III, § 2, 3.2., espec. nota 174), transformação (cfr. *infra* III, § 2, 3.3.), redução de capital (cfr. *supra* III, § 2, 3., espec. nota 165). No quadro de problema paralelo a propósito do exercício do direito de preferência na subscrição de aumentos de capital por entradas em dinheiro, a lei portuguesa pronunciou-se a favor da primazia do interesse social ao aumento sobre o interesse individual dos sócios afectados, determinando que “não tendo havido alienação dos respectivos direitos de subscrição, caduca o direito de preferência das acções antigas às quais não caiba número certo de acções novas” (artigo 458.º, n.º 3). A doutrina dominante, todavia, tem-se pronunciado contra a possibilidade de tal resultado poder ser imposto a um sócio sem o respectivo consentimento e propendendo para a atribuição a este de “direitos parciais” (cfr. VENTURA, Raúl, *Fusão, Cisão, Transformação de Sociedades*, 87, Almedina, Coimbra, 1990; para os chamados “direitos de incorporação” em sede de aumentos de capital por incorporação de reservas, vide também CASTRO, C. Osório, *Valores Mobiliários: Conceito e Espécies*, 252 e segs., UCP, Porto, 1998): seja qual for o acerto dos argumentos aduzidos em favor de uma tal solução (sobre os quais não tomaremos posição nesta oportunidade), sempre se notará que, se ela afasta o espectro da perda do “status socii” para o sócio minoritário afectado, já não impede uma modificação radical do respectivo conteúdo, dado que, diversamente da

3.2. Cisão

Conquanto a extinção forçada de participações minoritárias constitua evento porventura mais raro no âmbito desta operação de “desconcentração societária”⁽¹⁷³⁾, existem algumas modalidades de cisão susceptíveis de produzirem efeitos algo semelhantes: de facto, no quadro de operações de cisão-dissolução (artigos 118.º, n.º 1, alínea *b*), e 126.º) e de algumas modalidades de cisão-fusão (artigo 118.º, n.º 1, alínea *c*)), o sistema legal abre caminho à possibilidade de um ou mais sócios minoritários da sociedade cindida se poderem ver privados das respectivas acções ou quotas por mera vontade da maioria do grémio social, já que a dissolução da sociedade cindida — que precede o destacamento de duas ou mais parcelas patrimoniais para a constituição de novas sociedades (“split-up”, “scission par constitution”, “Aufspaltung durch Gründung neuer Gesellschaft”) ou para a fusão com parcelas patrimoniais de outras sociedades cindidas por idêntico processo (“scission par absorption”, “Aufspaltung durch Übernahme”) — tem como resultado inelutável a obrigatoriedade de os sócios dissidentes verem as respectivas participações sociais extintas e substituídas por novos valores, que tanto poderão consistir noutras participações sociais como numa contrapartida pecuniária (artigos 119.º, alínea *f*), e 112.º, alínea *a*),

posição jurídica activa e passiva complexa inerente à titularidade de uma acção ou quota (“socialidade”), o titular de semelhantes direitos se encontra privado do exercício autónomo dos direitos corporativos (*v. g.*, direito aos lucros, ao voto, à informação, à participação em novos aumentos de capital, etc.).

⁽¹⁷²⁾ Por essa razão, sublinham com acerto Alessandro CERRAI e Alberto MAZZONI que a contrapartida em dinheiro, “se assegura a conservação do interesse patrimonial daqueles accionistas que não possuem um número suficiente de acções, incide de todo o modo sobre a sua permanência na sociedade: e, de uma perspectiva de princípio, tanto basta para colocar em dúvida a intangibilidade da sua posição subjectiva” (*La Tutela del Socio e delle Minoranze*, 47, in: “Rivista delle Società” (1993), 1 e segs.).

⁽¹⁷³⁾ Sobre a figura da cisão (“Ausgliederung”, “Spaltung”, “corporate division”, “scission”, “scissione”), *vide*, entre nós, FERREIRA, Durval, *Cisão de Sociedades*, Almedina, Coimbra, 1985; VENTURA, Raúl, *Fusão, Cisão, Transformação de Sociedades*, 325 e segs., Almedina, Coimbra, 1990; para outros quadrantes, *vide*, no direito alemão, DUDEN, K./SCHILLING, W., *Die Spaltung von Gesellschaften*, in: 19 “Die Atkeingesellschaft” (1974), 202 e segs.; no direito anglo-saxónico, SCHIPPER, K./SCHMIDT, A., *The Corporate Spin-Off Phenomenon*, in: Stern/Chew (dir.), “The Revolution in Corporate Finance”, 437 e segs., Basil/Blackwell, Oxford, 1986; no direito espanhol, ROJO, Angel, *La Escisión de Sociedades*, in: “La Reforma del Derecho Español de Sociedades de Capital”, 663 e segs., Univ. Complutense, Madrid, 1987; no direito francês, TOURIN, Bernard, *Des Scissions et des Apports Partiels d’Actif de Sociétés Anonymes*, Dissert. Paris, 1970.

“ex vi” do artigo 120.º) (174). Tal como foi realçado para as operações congêneres da dissolução e da fusão (175), o princípio da igualdade de tratamento dos sócios da sociedade cindida não contende com o efeito de privação da propriedade dos títulos minoritários que é inerente à supremacia do poder deliberativo maioritário: com efeito, se é certo que a lei assegurou que todos os sócios, maioritários ou minoritários, da sociedade cindida participarão no capital das novas sociedades em idêntica proporção à detida naquela (apenas permitindo uma repartição não proporcional mediante acordo unânime de todos os interessados: cfr. artigo 127.º) (176), também é verdade que a extinção-substituição das participações apenas reveste uma natureza voluntária para aqueles sócios que hajam assentido na própria cisão (sócios maioritários e sócios minoritários concordantes), assumindo de novo uma natureza forçada para todos os restantes sócios dissidentes (177).

(174) Aliás, não se pode considerar excluída a possibilidade de operações de cisão-simples coenvolverem um efeito semelhante de extinção de uma parte das acções ou quotas detidas por sócios minoritários, sempre que aquela implique uma redução do capital (artigos 118.º, n.º 1, alínea *a*), e 125.º) (sobre as semelhanças e diferenças das figuras da cisão-simples e da constituição de sociedade unipessoal do artigo 488.º, vide ANTUNES, J. Engrácia, *Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização da Empresa Jurídica Plurissocietária*, 60 e seg., Almedina, Coimbra, 1993; VENTURA, Raúl, *Fusão, Cisão, Transformação de Sociedades*, 413 e seg., Almedina, Coimbra, 1990), como também não se pode considerar liminarmente fora de causa que o mesmo possa acontecer, qualquer que seja a modalidade de cisão, relativamente a pequenos accionistas individuais titulares de acções insusceptíveis de serem convertidas proporcionalmente numa única acção das sociedades novas ou beneficiárias (o conhecido problema dos “restos”: cfr. já *supra* nota 171).

(175) Cfr. *supra*, respectivamente, III, § 2, 1, e III, § 2, 3.1.

(176) Sobre a natureza imperativa desta norma, cfr. VENTURA, Raúl, *Fusão, Cisão, Transformação de Sociedades*, 403, Almedina, Coimbra, 1990. Repare-se que, à semelhança do que acontece no quadro de certas operações de reorganização societária (como a fusão: cfr. *supra* III, § 2, 3.1.) mas ao contrário do que sucede em outras (como a transformação: cfr. *infra* III, § 2, 3.3.), a lei portuguesa não previu a atribuição de um direito legal de exoneração aos sócios minoritários dissidentes, os quais assim serão, em princípio e salvo consagração estatutária expressa, obrigados a aceitar uma transferência intersocietária do respectivo investimento (cfr. em geral sobre o direito de exoneração, FRANÇA, M. Augusta, *Direito à Exoneração*, 207 e segs., in: “Novas Perspectivas do Direito Comercial”, Almedina, Coimbra, 1988).

(177) Ou dito de outra forma: o dispositivo legal não infirma a primazia do interesse da maioria à cisão sobre o direito de propriedade dos sócios minoritários dissidentes, limitando-se a balizar as condições do seu exercício por forma a garantir a manutenção da respectiva substância económica: aos sócios maioritários apenas será possível impor unilateralmente aos minoritários a extinção do vínculo social originário e das respectivas par-

3.3. Transformação

Operação de reorganização jurídico-societária através da qual os sócios que contrataram a constituição de uma sociedade segundo um certo modelo de regulação social decidem, em determinado momento da vida daquela, submeter o ente social às regras de um dos outros modelos ou tipos taxativamente previstos na lei, a transformação de uma sociedade comercial (artigos 130.º a 139.º) pode também conduzir a resultados equivalentes aos atrás assinalados ⁽¹⁷⁸⁾.

Com efeito, seja na modalidade de transformação simples ⁽¹⁷⁹⁾, seja na de transformação extintiva ⁽¹⁸⁰⁾, o sistema português vigente abre espaço para

ticipações sociais caso seja respeitada a regra da proporcionalidade na atribuição das novas participações.

⁽¹⁷⁸⁾ Sobre a figura da transformação, na doutrina nacional, *vide* CAEIRO, A. Agostinho, *Breves Notas sobre a Transformação de Sociedades por Quotas*, in: “Revista de Direito e Economia” (1979), n.º 5, 21 e segs.; CARLOS, A. Palma, *Transformação de Sociedades*, in: “Revista da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa” (1960), vol. XIV, 233 e segs.; FURTADO, J. Pinto, *Código Comercial Anotado*, vol. I, 242 e segs., Almedina, Coimbra, 1975; FURTADO, J. Pinto, *Curso de Direito das Sociedades*, 275 e segs., Almedina, Coimbra, 1983; VENTURA, Raúl, *Fusão, Cisão, Transformação de Sociedades (Comentário ao Código das Sociedades Comerciais)*, Almedina, Coimbra, 1990, 415 e segs.; VENTURA, Raúl/CORREIA, L. Brito, *Transformação de Sociedades*, in: 218 “Boletim do Ministério da Justiça” (1973), separata. Na doutrina estrangeira, pode confrontar-se, para o direito alemão (*Umwandlung*: §§ 174-189 e 190-304 da “Gesetz zur Bereinigung des Umwandlungsrecht”), BALSER (e outros), *Umwandlung, Verschmelzung, Vermögensübertragung*, Köln 1990; no direito espanhol (*transformación*: artigos 223-232 “Ley de las Sociedades Anónimas”), LALÍN, Arean, *La Transformación de la Sociedad Anónima en Sociedad de Responsabilidad Limitada*, Madrid, 1991; no direito francês (*transformation*: artigos L 225-243 do “Code de Commerce” de 2000), DAVIN, Philippe, *La Transformation des Personnes Morale*, Aix-en-Provence, 1979; enfim, no direito inglês e norte-americano (*conversion, transformation*), SCHMITTHOFF, Clive, *Palmer's Company Law*, 66 e segs., Stevens & Sons, London, 1987.

⁽¹⁷⁹⁾ A transformação simples ou formal (equivalente à *formwechselnde Umwandlung* do direito alemão ou à *trasformazione-novazione* do direito italiano) constitui a modalidade-regra de transformação societária, traduzindo-se numa mera alteração do tipo de uma sociedade sem que isso acarrete a respectiva dissolução e afecte a respectiva personalidade jurídica.

⁽¹⁸⁰⁾ A transformação extintiva ou translativa (próxima da *übertragende Umwandlung* do direito alemão e da *conversion* do direito anglo-saxónico) representa uma modalidade excepcional de transformação, na qual a sociedade transformanda se dissolve e se extingue como pessoa moral para dar origem a uma nova sociedade de tipo diferente, operando-se entre ambas um fenómeno de sucessão universal pelo qual o património da sociedade extinta se transmite para a nova sociedade.

a transmissão compulsiva de participações dos sócios minoritários dissidentes: assente que sócios maioritários detentores de participações qualificadas poderão decidir sozinhos a transformação da sociedade anónima ou por quotas num outro tipo social (cfr. artigos 133.º, n.º 1, 265.º e 386.º, n.ºs 3 e 4), aos accionistas ou sócios quotistas que não concordem com a reestruturação societária e que não pretendam continuar na sociedade transformada (no caso de transformação simples) ou na nova sociedade (no caso de transformação extintiva) não restará senão exercerem o direito de exoneração que a lei lhes atribui, recebendo uma compensação pecuniária correspondente ao valor das respectivas participações (artigos 137.º e 105.º do CSC e artigo 1021.º do CCivil). Vale isto por dizer que — ressalvadas as situações particulares de sócios minoritários titulares de direitos especiais que possam resultar afectados (artigo 131.º, n.ºs 1, alínea c), 2 e 3) ou que possam ver-se expostos a uma responsabilidade ilimitada (artigo 133.º, n.º 2) em consequência da transformação — nenhum outro obstáculo existe para que a maioria possa provocar indirectamente a saída daqueles sócios dissidentes e a liquidação compulsiva das suas quotas ou acções ⁽¹⁸¹⁾.

⁽¹⁸¹⁾ Repare-se, por um lado, que a existência de *direitos especiais* (“Sonderrechte”) na titularidade de sócios minoritários não constitui, em si mesma, impedimento absoluto à transformação, atribuindo apenas a tais sócios um direito de veto relativamente à operação projectada (direito este que, se for exercido no prazo legal, não parece afectar a validade da deliberação social de transformação mas apenas impede a celebração da respectiva escritura pública: assim VENTURA, Raúl, *Fusão, Cisão, Transformação de Sociedades*, 485, Almedina, Coimbra, 1990): é que a *ratio* subjacente à atribuição de um tal direito de veto, em consonância com as normas imperativas dos artigos 24.º, n.ºs 5 e 6, e 55.º (cfr. FURTADO, J. Pinto, *Deliberações dos Sócios*, 211 e segs., Almedina, Coimbra, 1993) e a essência distintiva destes direitos corporativos (cfr. CUNHA, P. Olavo, *Os Direitos Especiais nas Sociedades Anónimas: As Acções Privilegiadas*, 20 e segs., Almedina, Coimbra, 1993), reside aqui na tutela de determinados privilégios que, por haverem sido criados no interesse individual e exclusivo de apenas algum ou alguns sócios e terem sido decisivos na respectiva participação no ente social, só poderão ser derogados com o seu próprio consentimento (portanto, tutelando interesses que não são gerais ou comuns ao grémio social). Por outro lado, ao exigir a aprovação por parte dos sócios minoritários de uma eventual alteração do respectivo regime de *responsabilidade por dívidas sociais* — cuja omissão constitui já causa de invalidade da própria deliberação de transformação —, a lei pretendeu assegurar a protecção das expectativas dos sócios que confiaram na intangibilidade dos elementos típicos nodais que conformam a organização empresarial a que aderiram (artigos 197.º, n.º 3, e 273.º, n.º 1) (cfr. VENTURA, Raúl, *Fusão, Cisão, Transformação de Sociedades*, 497 e seg., Almedina, Coimbra, 1990). Sendo assim, as razões que conduziram o legislador a regular tais situações de *excepção* (fazendo depender do consentimento individual de um ou vários sócios a validade e eficácia da deliberação maioritária) acabam por demonstrar, conquanto pela nega-

3.4. Contrato de Subordinação

Podemos encontrar uma última instância de reorganização da superestrutura jurídica da sociedade com relevo para o nosso tema na constituição de grupos de sociedades por contrato de subordinação — instrumento jurídico através do qual o legislador visou permitir a uma empresa cuja actividade económica foi até então explorada sob a forma de uma única sociedade (empresa unissocietária) passar a fazê-lo por intermédio de uma pluralidade de entes societários juridicamente independentes subordinados a uma direcção económica unitária e comum (empresa plurissocietária) ⁽¹⁸²⁾.

Na realidade, e por um lado, não se pode perder de vista que a subordinação da vontade e interesse sociais próprios de uma sociedade (dita sociedade-filha ou subordinada) à vontade e interesse de uma unidade empresarial multissocietária mais abrangente, liderada por outra sociedade (dita sociedade-mãe ou directora), é susceptível de originar uma profunda e radical modificação da posição jurídica patrimonial e organizativa dos sócios minoritários da primeira (que a lei designa por “sócios livres”): repare-se que, deixando a “sua” sociedade de ser explorada por uma administração independente com vista à maximização de um lucro a distribuir pelos seus associados para o passar a ser em função de interesses empre-

tiva, o fundamento da própria *regra* para todos os restantes casos: qual seja a da supremacia do princípio maioritário como princípio cardinal da organização e reorganização societária, da correspondente subordinação do interesse dos sócios dissidentes à manutenção do respectivo *status socii*, e da natureza tangível e relativa do seu poder de disposição sobre as respectivas participações.

⁽¹⁸²⁾ Sobre as coligações e grupos societários, *vide* na doutrina portuguesa, entre outros, ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, Almedina, Coimbra, 1993; ANTUNES, J. Engrácia, *Liability of Corporate Groups — Autonomy and Control in Parent-Subsidiary Relationship in US, German and EU Laws. An International and Comparative Perspective*, Kluwer, Boston/Deventer, 1994; COELHO, F. Pereira, *Os Grupos de Sociedades*, in: “Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra” (1988), 297 e segs.; CORREIA, L. Brito, *Grupos de Sociedades*, in: “Novas Perspectivas do Direito Comercial”, 379 e segs., Almedina, Coimbra, 1988; FIGUEIRA, Eliseu, *Disciplina Jurídica dos Grupos de Sociedades*, in: “Colectânea de Jurisprudência” (1990), 37 e segs.; FRANÇA, M. Augusta, *A Estrutura das Sociedades Anónimas em Relação de Grupo*, AAFDL, Lisboa, 1991; TRIGO, M. Graça, *Grupos de Sociedades*, in: “O Direito” (1991), 41 e segs.; SILVA, Fernando, *Das Relações Intersocietárias (Sociedades Coligadas)*, in: “Revista do Notariado” (1987), 489 e segs.; VENTURA, Raúl, *Grupos de Sociedades — uma Introdução Comparativa a Propósito de um Projecto Preliminar de Directiva da CEE*, in: “Revista da Ordem dos Advogados” (1981), I, 23 e segs., II, 305 e segs.

sariais alheios, aqueles sócios poderão decerto experimentar uma sensível redução, quando não mesmo eliminação (cfr. artigo 508.º), da substância económica dos seus direitos básicos ao dividendo e à quota de liquidação (artigo 21.º, n.º 1, alínea *a*)); além disso, transferindo-se o centro nevrálgico de decisão sobre a vida da “sua” sociedade para a sociedade directora (artigo 503.º), as prerrogativas de supervisão da gestão social tornam-se assim praticamente utópicas e os próprios direitos de participação na vida social perdem grande parte da respectiva consistência (artigo 21.º, n.º 1, alíneas *b*), *c*) e *d*)) (183). Ora — e agora por outro lado — o legislador veio legitimar semelhante degradação da substância dos direitos patrimoniais e organizativos dos sócios minoritários da sociedade subordinada (emergente da integração desta no perímetro da empresa plurissocietária) por mera decisão da maioria tomada na respectiva assembleia geral, reservando apenas para aqueles sócios (que pretendam sair da sociedade) um direito à alienação dos respectivos títulos (artigo 494.º, n.º 1, alínea *a*) ou alternativamente (para os que pretendam nela permanecer após o agrupamento intersocietário) uma garantia de lucros (artigo 494.º, n.º 1, alínea *b*): isto significa que, no quadro do sistema legal vigente, é reconhecido à maioria dos sócios um poder de alterar unilateral e radicalmente o núcleo essencial da posição de “socialidade” dos sócios minoritários dissidentes, prevenindo-se, em favor destes últimos, meros mecanismos compensatórios (184).

(183) Sobre o ponto, *vide* em geral ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 106 e segs., 621 e segs., Almedina, Coimbra, 1993.

(184) Este reconhecimento da primazia do poder da maioria — que vimos já anteriormente representar mesmo um denominador comum de outras operações de reorganização da superestrutura jurídica da sociedade comercial — não é, todavia, tão extenso como noutros lugares paralelos: com efeito, sensível aos perigos particulares da legalização de um estatuto de dependência intersocietária (em contradição aberta com os cânones mais gerais do direito das sociedades comerciais, designadamente o princípio da independência da sociedade e da subordinação dos respectivos órgãos ao superior “interesse social”: cfr. artigo 64.º), a lei determinou que a deliberação social sobre a criação do grupo contratual só se considerará aprovada se, para além da maioria qualificada dos votos emitidos (artigos 496.º, n.º 1, 103.º, n.º 1, 85.º, e 386.º, n.º 3), contra ela não houverem votado mais de metade dos sócios livres (artigo 496.º, n.º 2). Como é óbvio, este dispositivo legal — que contribuiu decerto para atenuar a situação de desprotecção destes sócios, sobretudo no caso de entre as futuras sociedades directora e subordinada preexistir já uma relação de domínio fundada em participação maioritária de capital (cfr. para mais desenvolvimentos ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa*

IV — SOCIALIDADE, PROPRIEDADE PRIVADA, IGUALDADE DE TRATAMENTO

Em acórdão recente, o Supremo Tribunal de Justiça veio a pronunciar-se no sentido da inconstitucionalidade material da norma do artigo 490.º do CSC, por entender que a figura da aquisição tendente ao domínio total é violadora dos preceitos consagrados no artigo 61.º, n.º 1 (direito à livre iniciativa económica), no artigo 62.º, n.º 1 (direito de propriedade privada), e no artigo 13.º, n.º 1, (igualdade de direitos), todos da CRP. Exponhamos então a fundamentação desta decisão da nossa jurisprudência superior (§ 1), para posteriormente confrontarmos os resultados das reflexões anteriormente levadas a cabo no plano jurídico-societário com a substância dos valores jurídico-constitucionais invocados, a saber, os direitos à propriedade privada e à livre iniciativa económica (§ 2) e o princípio da igualdade (§ 3).

§ 1 A Fundamentação do Acórdão

No entender do STJ, “não sendo o direito de propriedade, o direito à iniciativa privada e o direito à igualdade direitos absolutos, são eles valores humanos em si mesmos e não meras expressões de algo que pode arbitrária, discriminada, desequilibrada, desproporcionada e desadequadamente ser substituído ou excluído por dinheiro ou até por outro bem por exclusiva iniciativa e poder do sócio maioritário sobre o minoritário”⁽¹⁸⁵⁾.

Por um lado, e no que concerne à garantia constitucional da *propriedade privada*, o artigo 62.º, n.º 1, da CRP determina que “a todos é garantido o direito à propriedade privada e à sua transmissão em vida ou por morte, nos termos da Constituição”: ora, conquanto seja pacífico que este direito não é absoluto, as restrições a ele impostas “carecem de ser justificadas pela óptica constitucional, isto é, que se legitimem na necessidade de salvaguarda de outros direitos ou interesses constitucionalmente garantidos e tão-só nessa medida”⁽¹⁸⁶⁾. Por outro lado, e no tocante à garan-

Plurissocietária, 546 e segs., Almedina, Coimbra, 1993) — não infirma aquela supremacia maioritária, limitando-se a tornar mais exigente o quórum deliberativo.

⁽¹⁸⁵⁾ Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 2 de Outubro de 1997, 626, in: 470 “Boletim da Ministério da Justiça” (1997), 619 e segs. (*vide* o texto integral do acórdão reproduzido no ponto I deste trabalho).

⁽¹⁸⁶⁾ Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 2 de Outubro de 1997, 625, in: 470 “Boletim da Ministério da Justiça” (1997), 619 e segs.

tia constitucional da *igualdade*, o artigo 13.º, n.º 1, da CRP determina que “todos os cidadãos têm a mesma dignidade social e são iguais perante a lei”: ora, entende a nossa jurisprudência superior que o objectivo subjacente à norma jurídico-societária em apreço “traduz-se pura e simplesmente na eliminação do sócio minoritário apenas porque é minoritário pelo maioritário que apenas o é”, o que “é discriminatório e não respeita o princípio da concordância” (187).

§ 2 Socialidade e Propriedade Privada

1. O Direito de Propriedade Privada na Ordem Jurídico-Constitucional

O artigo 62.º da CRP “garante a todos o direito à propriedade privada e à sua transmissão em vida ou por morte” (188). Princípio de valor supraconstitucional informador da interpretação e integração dos próprios comandos constitucionais (artigo 17.º, n.º 1, da Declaração Universal dos Direitos do Homem) (189) e eixo normativo-preceptivo da “constituição patrimonial privada” portuguesa (A. Menezes CORDEIRO) (190), integrante do elenco dos direitos económicos, sociais e culturais (191), o direito à

(187) Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 2 de Outubro de 1997, 626, in: 470 “Boletim da Ministério da Justiça” (1997), 619 e segs.

(188) Sobre o direito de propriedade na teoria constitucional, *vide* entre nós ASCENÇÃO, J. Oliveira, *Estudos Sobre Expropriações e Nacionalizações*, 206 e segs., Lisboa, 1989; CORDEIRO, A. Menezes, *A Constituição Patrimonial Privada*, in: “Estudos Sobre a Constituição”, III, 365 e segs., Lisboa, 1979; CORREIA, F. Alves, *As Garantias do Particular na Expropriação por Utilidade Pública*, 43 e segs., Almedina, Coimbra, 1982; MIRANDA, Jorge, *Manual de Direito Constitucional*, IV, 462 e segs., Coimbra Editora, 1998; MIRANDA, Jorge, *Propriedade e Constituição*, in: “O Direito” (1974-1987), 75 e segs.

(189) Cfr. QUADROS, Fausto, *A Protecção da Propriedade Privada pelo Direito Internacional Público*, 152 e segs., Almedina, Coimbra, 1998. A remissão feita pelo artigo 16.º, n.º 2, da CRP para as disposições daquela Declaração tem sido interpretada pela doutrina no sentido de “impregnar a Constituição dos princípios e valores da Declaração como parte essencial da ideia de Direito à luz da qual todas as normas constitucionais — e, por conseguinte, toda a ordem jurídica portuguesa — têm de ser pensadas e postas em prática” (MIRANDA, Jorge, *Manual de Direito Constitucional*, IV, 146, Coimbra Editora, 1998).

(190) CORDEIRO, A. Menezes, *Direitos Reais*, 42 e segs., Lex, Lisboa, 1993.

(191) Sobre a deslocação do direito à propriedade privada do elenco dos direitos, liberdades e garantias, para o elenco dos direitos económicos, sociais, e culturais no âmbito da CRP de 1976, bem assim como as suas implicações sistemáticas, *vide* ANDRADE, J. Vieira,

propriedade privada possui simultaneamente uma vertente positiva e negativa. Por um lado, positivamente, ele assegura a todos os sujeitos da ordem jurídica privada, sejam pessoas singulares ou colectivas, um direito de titularidade e disposição, por actos *inter vivos* ou *mortis causa*, da propriedade de quaisquer bens ou direitos de valor pecuniário: tratem-se de direitos reais, creditícios, sociais, ou outros, a lei fundamental reconhece a todos os particulares um poder jurídico de apropriação de coisas ou direitos de significado económico-patrimonial ⁽¹⁹²⁾. Por outro lado, negativamente, ele garante aos mesmos sujeitos jurídico-privados o correspondente direito de não serem privados ou condicionados arbitrariamente no seu exercício: qualquer acto de ablação ou requisição da propriedade só poderá ocorrer por motivos de utilidade pública efectuado com base na lei e mediante pagamento de uma justa indemnização (“expropriação por utilidade pública”: cfr. artigos 62.º, n.º 2, 83.º e 168.º, n.º 1, alínea l), “in fine” da CRP) ⁽¹⁹³⁾.

Conquanto o texto constitucional não preveja restrições expressas ao direito de propriedade privada, deve-se considerar pacífico que tal direito não constitui um direito absoluto e insusceptível de *limitações* — e isto não tanto já na sua dimensão estritamente jurídico-subjectiva (já que ao seu titular não é permitido determinar arbitrariamente o respectivo âmbito e formas de exercício) quanto mesmo na sua própria dimensão axiológico-constitucional (uma vez que tal direito, antes que configurar-se aprioristicamente como valor constitucional insusceptível de qualquer restrição, se deve harmonizar com os restantes valores consagrados no sistema constitucional *in toto*) ⁽¹⁹⁴⁾. Por um lado — e dado que é o próprio legislador constitucional que apenas contempla a propriedade privada “nos termos

Os Direitos Fundamentais na Constituição Portuguesa de 1976, 87, Almedina, Coimbra, 1987; MIRANDA, Jorge, *Manual de Direito Constitucional*, IV, 92 e segs., 464, Coimbra Editora, 1998.

⁽¹⁹²⁾ Cfr. CORDEIRO, A. Menezes, *A Constituição Patrimonial Privada*, in: “Estudos Sobre a Constituição”, III, 371 e seg., Lisboa, 1979; CORREIA, F. Alves, *As Garantias do Particular na Expropriação por Utilidade Pública*, 14 e segs., Almedina, Coimbra, 1982.

⁽¹⁹³⁾ Cfr. ASCENSÃO, J. Oliveira, *Estudos Sobre Expropriações e Nacionalizações*, Lisboa, 1989; CORREIA, F. Alves, *As Garantias do Particular na Expropriação por Utilidade Pública*, 116 e segs., Almedina, Coimbra, 1982.

⁽¹⁹⁴⁾ Assim também MIRANDA, Jorge, *Manual de Direito Constitucional*, IV, 92 e segs., 464, Coimbra Editora, 1998; CANOTILHO, J. Gomes/MOREIRA, Vital, *Constituição da República Portuguesa Anotada*, I, 332, Coimbra Editora, 1993.

da Constituição” (artigo 62.º, n.º 1, “in fine” da CRP) —, configuram-se desde logo *limitações iminentes* ao seu próprio âmbito de protecção constitucional que excluem certas formas ou modalidades do respectivo exercício: algumas dessas limitações encontram-se *expressamente* previstas no texto constitucional (por exemplo, ao referir os bens do domínio público, o artigo 84.º da CRP estabelece a sua insusceptibilidade de apropriação privada), mas existem também outras que aí se devem reputar *implicitamente* consagradas por se considerar que certas formas de exercício desse direito exorbitam o respectivo “conteúdo natural” ⁽¹⁹⁵⁾ ou “esfera normativa” ⁽¹⁹⁶⁾ (por exemplo, os decorrentes de obrigações fiscais nos termos do artigo 103.º da CRP, ou os decorrentes de certos direitos sociais, como o ambiente e a qualidade de vida previstos no artigo 66.º da CRP) ⁽¹⁹⁷⁾. Por outro lado, o direito de propriedade — tal como acontece relativamente a qualquer outro direito fundamental — pode ainda sofrer as limitações resultantes da sua integração no quadro geral das normas, princípios e valores jurídico-constitucionais que constituem e enformam o sistema constitucional no seu conjunto, sempre que a respectiva esfera de protecção constitucional intersecte ou colida com a esfera de um outro direito ou princípio de idêntica dignidade: posto que estas situações de *colisão ou conflito de direitos* não podem ser resolvidas mediante o recurso a qualquer pressuposta ordem hierárquica ou de primazia entre os valores em confronto, a sua solução passará necessariamente pela respectiva harmonização no quadro da unidade da Constituição (princípio da concordância prática), observando os parâmetros da exigibilidade das compressões impostas a qualquer deles (isto é, garantindo que o sacrifício de um deles seja necessário à salvaguarda do outro) e da proporcionalidade na repartição dessas mesmas compressões (isto é, ponderando a intensidade da compressão concretamente infligida a qual-

⁽¹⁹⁵⁾ VAZ, M. Afonso, *Lei e Reserva da Lei — A Causa da Lei na Constituição da República Portuguesa de 1976*, 317, UCP, Porto, 1992.

⁽¹⁹⁶⁾ ANDRADE, J. Vieira, *Os Direitos Fundamentais na Constituição Portuguesa de 1976*, 217, Almedina, Coimbra, 1987. Não existem ainda entre nós, ao que sabemos, decisões *ex professo* do Tribunal Constitucional sobre o problema do conteúdo essencial dos direitos fundamentais: vide NABAIS, J. Casalta, *Os Direitos Fundamentais na Jurisprudência do Tribunal Constitucional*, 36 e segs., Coimbra, 1990.

⁽¹⁹⁷⁾ Sobre estes limites iminentes, expressos e implícitos, vide ANDRADE, J. Vieira, *Os Direitos Fundamentais na Constituição Portuguesa de 1976*, 215 e segs., Almedina, Coimbra, 1987; VAZ, M. Afonso, *Lei e Reserva da Lei — A Causa da Lei na Constituição da República Portuguesa de 1976*, 315 e segs., UCP, Porto, 1992; VAZ, M. Afonso, *Direito Económico — A Ordem Económica Portuguesa*, 204, Coimbra Editora, 1998.

quer dos interesses conflitantes) ⁽¹⁹⁸⁾. Enfim, a própria intervenção do legislador ordinário pode constituir fonte de limitações ao direito de propriedade: atenta a consabida fluidez das normas constitucionais, a lei poderá intervir para simplesmente regulamentar ou concretizar tal direito na ordem jurídico-positiva, ou mesmo, por vezes, para lhe introduzir restrições susceptíveis de afectar o respectivo conteúdo: é a problemática da *leis restritivas* ⁽¹⁹⁹⁾. Ora, muito embora o artigo 18.º, n.º 2, da CRP apenas permita semelhante intervenção restritiva “nos casos expressamente previstos na Constituição” e o artigo 62.º da CRP não contenha previsão expressa nesse sentido (com excepção das hipóteses de requisição e expropriação por utilidade pública), a verdade é que apenas arrancando de uma visão formalista e radicalmente liberal da constituição económico-patrimonial se poderia sustentar a insusceptibilidade absoluta da propriedade privada ser alvo de restrições legais: fosse assim, esta seria erigida em valor “apriorístico” e independente no ordenamento jurídico-constitucional no seu conjunto ⁽²⁰⁰⁾. Vale isto por dizer que a excepcionalidade da restrição legislativa, consagrada e regulada no artigo 18.º, n.º 2, da CRP, não deverá ser

⁽¹⁹⁸⁾ Sobre a colisão ou conflito de direitos fundamentais, vide ANDRADE, J. Vieira, *Os Direitos Fundamentais na Constituição Portuguesa de 1976*, 220 e segs., Almedina, Coimbra, 1987; VAZ, M. Afonso, *Lei e Reserva da Lei — A Causa da Lei na Constituição da República Portuguesa de 1976*, 319 e segs., UCP, Porto, 1992.

⁽¹⁹⁹⁾ Sobre as leis restritivas de direitos fundamentais, vide ANDRADE, J. Vieira, *Os Direitos Fundamentais na Constituição Portuguesa de 1976*, 229 e segs., Almedina, Coimbra, 1987; CANOTILHO, J. Gomes, *Direito Constitucional e Teoria da Constituição*, 410 e segs., Almedina, Coimbra, 1998; VAZ, M. Afonso, *Lei e Reserva da Lei — A Causa da Lei na Constituição da República Portuguesa de 1976*, 323 e segs., UCP, Porto, 1992.

⁽²⁰⁰⁾ A doutrina encontra-se dividida quanto à questão de saber se deverá ser reconhecida ou não a existência de uma habilitação constitucional genérica em matéria de restrições legislativas ao direito de propriedade privada. Para uns, esta questão deve ser respondida negativamente em face do carácter taxativo da proibição contida no artigo 18.º, n.º 2, da CRP e da omissão de uma previsão expressa no seu artigo 62.º: assim pensa M. Afonso VAZ, *Direito Económico — A Ordem Económica Portuguesa*, 204, Coimbra Editora, 1998. Para outros, pelo contrário, tal habilitação genérica resultará da conjugação do artigo 29.º, n.º 2, da Declaração Universal dos Direitos do Homem (que permite que o legislador ordinário estabeleça limites aos direitos fundamentais em ordem a assegurar “direitos e liberdades de outrem” e “justas exigências da moral, da ordem pública e do bem-estar geral numa sociedade democrática”) com o disposto no artigo 16.º, n.º 2, da CRP (que manda interpretar os preceitos constitucionais relativos aos direitos fundamentais de harmonia com aquela Declaração): estão nesta linha de pensamento ANDRADE, J. Vieira, *Os Direitos Fundamentais na Constituição Portuguesa de 1976*, 232, Almedina, Coimbra, 1987; MIRANDA, Jorge, *Manual de Direito Constitucional*, IV, 264 e segs., Coimbra Editora, 1998.

aferida tanto através de uma delimitação formal das fontes da respectiva autorização constitucional — em termos de vedar em absoluto tais restrições fora dos casos expressamente consagrados no texto constitucional ⁽²⁰¹⁾ —, quanto numa delimitação material dos respectivos pressupostos substantivos — só sendo de admitir a restrição, esteja ou não ela expressamente prevista, quando se trate de salvaguardar uma outra norma ou valor constitucionalmente protegido ⁽²⁰²⁾.

2. A “Propriedade Corporativa” face à Propriedade Privada e à Livre Iniciativa Económica

Como vimos, a nossa jurisprudência superior considerou que a figura da aquisição tendente ao domínio total, prevista pelo legislador ordinário na norma do artigo 490.º do CSC, vem colocar em causa os direitos fundamentais, constitucionalmente protegidos, à propriedade dos sócios sobre as respectivas quotas ou acções e à sua livre iniciativa económica privada. Importa assim indagar qual o conteúdo e extensão do próprio direito de *propriedade privada*, por forma a determinar se a tutela perante actos ablativos decorrentes da vontade do sócio maioritário se deve ou não considerar ainda compreendida no âmbito da esfera de protecção constitucional deste direito (propriedade privada *versus* “propriedade corporativa”); por outro lado, importa também indagar da eventual existência de conflitos ou colisões com outros valores ou princípios constitucionalmente protegidos, por forma a ponderar se semelhante ablação se poderá considerar necessária, adequada e proporcional em ordem à salvaguarda dos valores potencialmente conflituantes (propriedade privada *versus* liberdade de iniciativa económica e de organização empresarial).

⁽²⁰¹⁾ Até por não ser razoável esperar, como bem nota Jorge MIRANDA, que o legislador constitucional as pudesse ter previsto e inserido a todas no próprio texto constitucional (cfr. *Manual de Direito Constitucional*, IV, 468, Coimbra Editora, 1998).

⁽²⁰²⁾ Daqui parece decorrer então a legitimidade de uma intervenção do legislador ordinário impondo restrições à propriedade privada constitucionalmente consignada *se e enquanto* tal intervenção seja realizada em estrita observância dos pressupostos materiais fixados no artigo 18.º da CRP — a saber, a natureza geral e abstracta da lei e o respeito da reserva de lei formal (artigos 18.º, n.º 3, e 165.º, n.º 1, alínea *b*), da CRP), a inexistência de efeitos retroactivos (artigo 18.º, n.º 3, da CRP), a sua limitação ao necessário à salvaguarda de outros princípios ou normas constitucionais (artigo 18.º, n.º 2, “*in fine*” da CRP) e, de um modo muito particular, a proibição de diminuição da extensão e alcance do conteúdo essencial do direito objecto da restrição (artigo 18.º, n.º 3, da CRP).

2.1. Propriedade Privada e “Propriedade Corporativa”

Pode considerar-se pacificamente admitido que a garantia constitucional da propriedade privada consagrada no artigo 62.º, n.º 1, da CRP, longe de se circunscrever à propriedade ou poder de disposição sobre bens, se estende também à chamada “propriedade organizada societariamente” (“*gesellschaftrechtliches vermitteltes Eigentum*”) (203), “propriedade económica” (“*Eigentümerstellung*”) (204) ou “propriedade corporativa” (“*korporativen Eigentums*”) (205): pese embora todas as particularidades que rodeiam a titularidade de participações sociais (enquanto *tertium genus* irredutível aos clássicos direitos reais de propriedade e aos direitos obrigacionais (206)), pode afirmar-se que o sócio é também um “proprietário” no sentido em que exerce o seu poder de disposição sobre uma massa patrimonial *através* de uma determinada organização particular juridicamente autónoma (sociedade comercial): se ele não constitui um comproprietário do património social em sentido estrito (não sendo co-titular dos direitos nem co-devedor das obrigações emergentes desse património, encabeçados que são pela pessoa colectiva societária), o sócio participa mediatamente na respectiva administração — seja directamente no quadro da assembleia geral, seja sobretudo indirectamente mediante o seu poder de eleição, fiscalização e destituição dos membros dos restantes órgãos sociais (artigos 246.º, 252, n.º 2, 257, n.º 1, 376.º, 386.º, n.º 2, e 403.º) (207)

(203) A expressão surgiu na jurisprudência constitucional alemã, no acórdão “*Feldmühle*” (“*Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts*”, Bd. 14, 263 e segs., 276, Mohr, Tübingen, 1963) e no acórdão “*Lex Rheinstahl*” (“*Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts*”, Bd. 25, 371 e segs., 407, Mohr, Tübingen, 1963).

(204) A expressão foi utilizada pela primeira vez por Bruno KROPFF, na exposição de motivos do projecto de lei alemã das sociedades por acções (*Aktiengesetz, Textausgabe des Aktiengesetzes von 6-9-1965, mit Begründung des Regierungsentwurf*, 13, Düsseldorf, 1965), mas encontrou também eco noutros quadrantes: por exemplo, em Espanha, a doutrina costuma igualmente falar de uma “propriedad económica” ou “propriedad articulada” (SEGADA, J. Gómez, *Derecho de los Socios, Participación de los Trabajadores, y Petricación de la Sociedad Anonima*, 307 e segs., in: “*Estudios de Derecho Mercantil*”, Madrid, 1981).

(205) WIEDEMANN, Herbert, *Gesellschaftsrecht*, I, 700, Beck, München, 1980.

(206) Cfr. já *supra* III, § 1, 1.1.

(207) Esta extensão do “espaço semântico-constitucional do direito de propriedade” (para usar a expressão de CANOTILHO, J. Gomes/MOREIRA, Vital, *Constituição da República Portuguesa Anotada*, 331, Coimbra Editora, 1993), e consequente subordinação da “propriedade corporativa” aos princípios da constituição económica que tutelam a propriedade privada, é tida como indispensável para a própria subsistência do modelo da “sociedade comercial”, assegurando que os particulares continuem dispostos a investir os seus recur-

Esta “*propriedade corporativa*” é naturalmente objecto de tutela pela Ordem Jurídica constitucional e ordinária, seja no plano das relações externas (relações dos sócios e perante), seja no plano das relações internas (relações dos sócios entre si e com a sociedade). Todavia, como já atrás se sublinhou ⁽²⁰⁸⁾, se no plano externo ela parece conferir ao seu titular um direito subjectivo e absoluto susceptível de ser defendido perante terceiros ⁽²⁰⁹⁾, muito diversa é já a situação no plano interno: é que não se pode perder de vista que semelhante “*propriedade corporativa*” — consubstanciada na titularidade de uma participação social — é sempre visceralmente uma propriedade “*mediatizada*” pela interposição de uma entidade associativa dotada de personalidade e organização jurídicas próprias ⁽²¹⁰⁾. Significa isto que o poder de disposição dos membros da corporação social sobre as respectivas acções ou quotas, antes que configurar um poder auto-suficiente e “*a se*”, é apenas concebível no quadro da estrutura organizativa correspondente ao tipo social, sendo consequentemente o

sos no seio de organizações empresariais colectivamente estruturadas (cfr. RAISER, Thomas, *Recht der Kapitalgesellschaften*, 30, Vahlen, München, 1991). Por outro lado, deve também considerar-se praticamente unânime a opinião segundo a qual a garantia constitucional da chamada “*propriedade corporativa*” privada abrange tanto a garantia institucional (“*Institutsgarantie*”) — isto é, a garantia das características normativo-institucionais — como a garantia jurídico-subjectiva (“*Rechtsstellungsgarantie*”) — isto é, a garantia de um direito subjectivo concreto dos sócios sobre a participação social (assim REICH, Norbert, *Eigentums-garantie, paritätische Mitbestimmung und Gesellschaftsrecht*, especialm. 258 e segs., 275 e segs., in: “*Arbeit und Recht*” (1975), 257 e segs.). Cfr. também entre nós MENDES, E. Ferreira, *A Transmissibilidade das Acções*, I, 72 e segs., Diss. UCP, Lisboa, 1989.

⁽²⁰⁸⁾ Cfr. *supra* III, § 1, 3.

⁽²⁰⁹⁾ A qualificação da participação social como direito subjectivo, bastante controvertida na doutrina nacional e estrangeira, é admitida por um sector substancial dos autores: assim entre nós CORREIA, A. Ferrer, *Lições de Direito Comercial*, II, 59 e 84, Coimbra, 1968; MENDES, E. Ferreira, *A Transmissibilidade das Acções*, I, 124 e segs., Diss. UCP, Lisboa, 1989 (embora com posição mitigada); na doutrina estrangeira, BUONOCORE, Vincenzo, *Le Situazioni Soggetive dell’Azionista*, 179 e segs., Morano, Napoli, s/d; LUTTER, Marcus, *Theorie der Mitgliedschaft*, 101 e segs., in: “*Archiv für die civilistische Praxis*” (1980), 85 e segs.; WIEDEMANN, Herbert, *Die Übertragung und Vererbung von Mitgliedschaftsrechten bei Handelsgesellschaften*, 39, München, 1965.

⁽²¹⁰⁾ Sublinhando justamente o diferente conteúdo da propriedade “*corporativa*”, designadamente na sua valoração jurídico-constitucional e jurídico-associativa, H. WIEDEMANN: “*Die rechtsteorische Versuch, eigentumsrechtliche Elemente der Mitgliedschaft innerhalb der Verbandsorganisation (...) nachzuzeichnen, stößt deshalb auf Schwierigkeiten, weil Eigentum im Verfassungsrecht und in bürgerlichen Rechts stets als Individualeigentum und nicht als Kollektiveigentum verstanden und reflektiert wird*” (*Gesellschaftsrecht*, I, 700, Beck, München, 1980).

respectivo exercício, conteúdo e limites conformados pelas regras legais e estatutárias que balizam o respectivo funcionamento ⁽²¹¹⁾. Ora sendo aquela estrutura organizativa responsável pela formação da vontade colectiva imputável à própria corporação e encontrando-se este funcionamento subordinado a um princípio maioritário, está fácil de ver que as deliberações validamente tomadas pela maioria dos sócios poderão constituir um “*limite imanente*” à esfera de protecção normativa do direito de propriedade dos membros da corporação.

Transposto isto para o caso particular das sociedades anónimas e por quotas, significa dizer que o exercício e o conteúdo da propriedade privada sobre as acções ou quotas detidas pelos respectivos titulares se encontrarão sempre expostos às concretas extensões ou compressões que possam decorrer da vontade colectiva maioritária: como noutro ponto pensamos ter já demonstrado em detalhe, fosse de conceber a “propriedade corporativa” como um direito absoluto em face da pessoa colectiva societária e fosse de conceber o *status socii* em separado da própria corporação que está na sua génese, então é óbvio que qualquer deliberação do grémio corporativo que tivesse por efeito directo ou reflexo uma modificação, restrição, ou extinção de uma ou várias participações sociais só seria possível mediante o assentimento do respectivo ou respectivos titulares — o que é dizer, para tantas e tantas matérias da vida social, que o funcionamento destas organizações estaria condenado necessariamente à regra da unanimidade ⁽²¹²⁾. Daqui é já possível concluir que — sendo a esfera de protecção constitucional das normas consagradoras de direitos fundamentais deli-

⁽²¹¹⁾ Como refere L. Menezes LEITÃO, da “organização” enquanto elemento constitutivo do instituto societário, deriva a extraordinária complexidade da posição jurídica dos sócios, os quais “para além das obrigações assumidas pelo contrato, ficam ainda sujeitos ao poder potestativo da organização que criaram, constringedor da sua actividade” (*Contrato de Sociedade Civil*, 118, in: CORDEIRO, A. Menezes (coord.), “Direito das Obrigações”, vol. III, 97 e segs., AAFDL, Lisboa, 1991). Talvez nesse mesmo sentido precisa E. Ferreira MENDES que, nas sociedades anónimas, “a posição do accionista, nos limites impostos pela *dimensão social da acção*, é merecedora de uma tutela inspirada por princípios semelhantes aos que vigoram para a propriedade” (*A Transmissibilidade das Acções*, I, 76, Diss. UCP, Lisboa, 1989).

⁽²¹²⁾ Na formulação de A. Menezes CORDEIRO, o artigo 62.º, n.º 1, da CRP “não pode ser interpretado como cristalizando as diversas posições patrimoniais. De outro modo, todas as deliberações maioritárias com conteúdo patrimonial ficariam paralisadas” (*Da Constitucionalidade das Aquisições Tendentes ao Domínio Total (Artigo 490.º, n.º 3, do Código das Sociedades Comerciais)*, 27, in: 480 “Boletim do Ministério da Justiça” (1998), 5 e segs.). Sobre o ponto, *vide* desenvolvidamente *supra* III, § 1, 3.

mitada necessariamente em função do próprio bem que lhe está subjacente e das características que lhe são próprias ⁽²¹³⁾ — o domínio protectorio da norma constitucional do artigo 62.º, n.º 1, da CRP jamais poderá ser estendido, no caso da “propriedade corporativa” em sociedades comerciais, até aí onde se reconheçam faculdades ou modos de exercício pelos respectivos titulares que descaracterizem de tal modo o próprio bem concreto objecto da tutela a ponto de colocar em causa as próprias características “naturais” e intangíveis da entidade corporativa que o gerou ⁽²¹⁴⁾: fossem de conceber as participações sociais como “torres de marfim” inexpugnáveis pela vontade colectiva validamente manifestada no seio do corporação social, então seria o próprio modelo corporativo que as tornou possíveis que seria directamente posto em cheque ⁽²¹⁵⁾.

2.2. Liberdade de Iniciativa Económica e “Propriedade Corporativa”

Ainda quando não se queira reconhecer a natureza tangível das participações sociais como atributo conatural da própria “propriedade corpo-

⁽²¹³⁾ Cfr. *supra* IV, § 2, 1.

⁽²¹⁴⁾ De resto, esta natureza “mediatizada” (“vermitteltes”) da propriedade de uma participação social pode fundamentar ainda outras limitações à respectiva esfera de protecção constitucional: assim, em ordens jurídicas que integraram os trabalhadores no quadro institucional da sociedade comercial, tem sido justamente com base na específica “dimensão social” da empresa organizada societariamente que se tem reconduzido a legitimação dos sistemas de *co-participação dos trabalhadores* na gestão da sociedade e as correspondentes compressões à “propriedade privada” dos sócios: cfr. KUNZE, Otto, *Mitbestimmung in der Wirtschaft und Eigentumsordnung*, in: (1972), “Recht der Arbeit”, 257 e segs.; REICH, Norbert, *Eigentumsgarantie, paritätische Mitbestimmung und Gesellschaftsrecht*, in: “Arbeit und Recht” (1975), 257 e segs.). Porventura em virtude dessa função pluridimensional da “propriedade privada”, e em sede geral, alguns autores vêm sublinhando com acerto que, na determinação do respectivo âmbito protectorio jurídico-constitucional, não se pode perder de vista que — uma vez ultrapassada a concepção liberal extrema que enformou as ordens constitucionais pretéritas — “não existe propriedade mas sim propriedades” (PENADES, V. Montés, *La Propriedad Privada en el Sistema del Derecho Civil Contemporáneo*, 81, Madrid, 1980).

⁽²¹⁵⁾ Porventura com base numa idêntica ordem de considerações, a Comissão Europeia dos Direitos do Homem considerou que a existência de normas obrigando os accionistas minoritários, em certas circunstâncias e mediante o pagamento do preço determinado na lei, a ceder as suas acções ao accionista maioritário, não viola o direito de propriedade consagrado no artigo 1.º do “I Protocolo Adicional à Convenção Europeia dos Direitos do Homem” (cfr. Acórdão de 12 de Outubro de 1982, in: 27/28 “Documentação e Direito Comparado” (1986), 360 e segs.).

rativa”, sempre faltaria demonstrar que tal tangibilidade não poderá resultar em consequência da colisão ou conflito com a esfera de protecção normativa de outros bens ou valores constitucionalmente consagrados. Na realidade, no âmbito da constituição económica privada, o direito de propriedade privada não surge isolado, sofrendo a concorrência de outros direitos e princípios de idêntica dignidade, designadamente o princípio da livre iniciativa económica privada (artigo 61.º, n.º 1, da CRP) ⁽²¹⁶⁾; corolário deste princípio fundamental é o direito à *liberdade de organização da empresa*, concebido como o direito dos sujeitos jurídico-privados de estruturar e organizar livremente o modo de exploração das actividades económicas através da combinação diversa dos factores produtivos ⁽²¹⁷⁾.

No exercício desta liberdade fundamental, os agentes económicos têm procedido à organização das respectivas actividades económico-empresariais através de uma diversidade de formas jurídico-positivas que foram sendo progressivamente acolhidas e reguladas pelo legislador ordinário ⁽²¹⁸⁾. No essencial, e duma perspectiva histórica, podemos afirmar que a empresa em nome individual (explorada por uma pessoa física ou singular) e a empresa em nome colectivo (explorada através de uma pessoa jurídica) constituem os dois modelos tradicionais fundamentais dessa organização. Todavia, se a *empresa individual* constituiu o protagonista central do sistema económico do século passado (a que a ordem jurídica haveria de corresponder através de um Direito Comercial enquanto “direito dos comerciantes individuais”) e a *empresa unissocietária* representou indubitavelmente o actor paradigmático central do sistema económico do início do presente século (a que de novo o legislador responderia através da instituição de um Direito das Sociedades Comerciais), a evolução do sistema económico e das uni-

⁽²¹⁶⁾ Sobre a liberdade de iniciativa económica privada, vide ABREU, J. Coutinho, *Limites à Iniciativa Económica Privada*, in: “Estudos em Homenagem ao Prof. Doutor Afonso R. Queiró”, vol. III, 411 e segs., Coimbra, 1991; FRANCO, A. Sousa, *Nota Sobre o Princípio da Liberdade Económica*, Lisboa, 1986; VAZ, M. Afonso, *Direito Económico — A Ordem Económica Portuguesa*, 161 e segs., Coimbra Editora, 1998.

⁽²¹⁷⁾ QUEIRÓ, Afonso/MELO, Barbosa de, *A Liberdade de Empresa e a Constituição*, 1968; VAZ, M. Afonso, *Direito Económico — A Ordem Económica Portuguesa*, 165, Coimbra Editora, 1998.

⁽²¹⁸⁾ A literatura sobre a empresa e suas formas jurídico-organizativas é virtualmente insistemizável: apenas para referir os clássicos e pioneiros trabalhos doutrinários neste tema nodal do Direito Comercial de ontem e de hoje, vide DESPAX, Michel, *L'Entreprise et le Droit*, LGDJ, Paris, 1956; ISAY, Rudolf, *Das Recht am Unternehmen*, Berlin, 1910; BERLE, Adolf, *Theory of Enterprise Entity*, in: 47 “California Law Review” (1947), 343 e segs.

dades empresariais cedo demonstrou as limitações inerentes a tais quadros organizativos ⁽²¹⁹⁾. Surge assim o grupo de sociedades ou *empresa plurissocietária*. Forma organizativa revolucionária e alternativa aos clássicos modelos da empresa individual e unissocietária, a empresa plurissocietária representa uma técnica jurídico-organizativa através da qual um conjunto mais ou menos vasto de sociedades comerciais juridicamente independentes é subordinado a uma direcção económica unitária e comum, exercida por uma delas (dita sociedade-mãe) sobre as restantes (ditas sociedades-filhas): o legislador português viria mesmo a reconhecer e legitimar este novo modelo de organização empresarial no quadro do Direito Comercial vigente, ao regular a figura das “Sociedades Coligadas” (Título VI do CSC, artigos 481.º e segs.) e, em particular, a formação e estrutura das relações de grupo (artigos 482.º, alínea *d*), e 488.º e segs.) ⁽²²⁰⁾. Encontrando no fenómeno do controlo intersocietário o seu princípio energético, a legitimação da empresa plurissocietária pela ordem jurídica foi acompanhada pela introdução de um conjunto de entorses aos cânones mais gerais de um direito societário tradicionalmente assente num postulado de independência do ente social: ao permitir a institucionalização de um estado de subordinação de uma sociedade comercial ao poder de direcção de outra sociedade comercial, a lei alterou radicalmente os ancestrais *essentiale* do respectivo funcionamento e expôs as sociedades-filhas, os seus sócios minoritários e credores sociais, a uma profunda transformação do respectivo estatuto jurídico ⁽²²¹⁾. Esta consequência é particularmente visível no tocante aos sócios (minoritários) das sociedades-filhas: deixando estas de ser administradas por órgãos sociais independentes com vista à prossecução de um interesse social próprio e à maximização dos lucros sociais

⁽²¹⁹⁾ Sobre esta evolução histórica das formas organizativas clássicas da actividade da empresa, e seus limites (de natureza financeira, administrativa, e até legal), veja-se ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 3 e segs., Almedina, Coimbra, 1993; ANTUNES, J. Engrácia, *Liability of Corporate Groups*, 13 e segs., Kluwer, Deventer/Boston, 1994; RAISER, Thomas, *Das Unternehmen als Organisation*, 15 e segs., Walter de Gruyter, Berlin/New York, 1969.

⁽²²⁰⁾ Sobre a regulação jurídico-positiva das sociedades coligadas no direito português, *vide* em geral ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 209 e segs., Almedina, Coimbra, 1993.

⁽²²¹⁾ Sobre estas entorses ao tradicional Direito das Sociedades Comerciais, e seus reflexos no plano dos vários actores jurídico-societários, *vide* desenvolvidamente ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 95 e segs., Almedina, Coimbra, 1993.

(transformando-se porventura, no limite, numa mera extensão dos interesses da sociedade-mãe e do superior interesse do próprio grupo), os seus sócios minoritários experimentam uma inelutável debilitação da substância dos respectivos direitos organizativos (atenta a remota possibilidade de realizarem uma conformação ou supervisão da respectiva gestão social, comandada agora à distância por um centro externo de decisão: cfr. artigos 493.º, n.º 1, e 503.º) e uma sensível redução dos respectivos direitos patrimoniais (quando não mesmo uma eliminação do seu direito aos lucros: cfr. artigo 508.º) (222). Desta forma, não surpreende pois que a doutrina venha salientando que a legitimação jurídica da figura da empresa plurisocietária se traduz numa espécie de “*expropriação privada*” para os sócios minoritários da sociedade-filha (223).

Assente que a empresa plurisocietária constitui um modelo organizativo regulado pelo legislador ao abrigo da liberdade de empresa constitucionalmente consagrada e ainda que a semelhante modelo é ínsita uma inevitável afectação da “propriedade corporativa” dos sócios minoritários das sociedades agrupadas também ela constitucionalmente protegida, a questão que se coloca é então a de determinar qual a conciliação ou harmonização possível entre as respectivas normas jurídico-constitucionais instituintes em conflito (artigos 61.º, n.º 1, e 62.º, n.º 1, da CRP). A posição de princípio do legislador ordinário, que decorre do sentido geral subjacente ao Título VI do CSC, foi a de permitir a compressão e modificação dos direitos dos sócios minoritários mediante a previsão de contrapartidas especiais destinadas à respectiva protecção: com efeito, se à sociedade-mãe foi reconhecido o direito de subordinar ao seu poder de direcção a administração da sociedade-filha nos mais amplos termos possíveis (inclusivé o direito de emitir instruções desvantajosas ou prejudiciais para esta: cfr. artigo 503.º, n.º 2), já em contrapartida obrigou a primeira a compensar patrimonialmente os sócios minoritários ou “livres” da última através da atribuição a estes de uma garantia de lucros ou de um direito potestativo de alienação das respectivas participações sociais (artigo 494.º,

(222) Sobre esta debilitação da posição jurídica patrimonial e organizativa dos sócios minoritários, e modos de reacção da ordem jurídica, *vide* em detalhe ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurisocietária*, 106 e segs., 621 e segs., Almedina, Coimbra, 1993.

(223) A expressão *expropriação privada* (“private Enteignung”) provém de Ernst-Joachim MESTMÄCKER, *Verwaltung, Konzerngewalt und Rechte der Aktionäre*, 352, Müller, Karlsruhe, 1958.

n.º 1) ⁽²²⁴⁾. Vale isto por dizer que, em linha com o sentido geral que preside ao sistema português vigente em matéria de coligação de sociedades — que é essencialmente o de um direito protectivo das sociedades-filhas e dos seus sócios minoritários e credores sociais ⁽²²⁵⁾ —, a compatibilização dos interesses conflituantes envolvidos na instituição da empresa plurissocietária foi obtida mediante uma lógica de *compensação* (“Ausgleichgedank”) ⁽²²⁶⁾: a figura da aquisição tendente ao domínio total prevista no artigo 490.º — enquanto um mecanismo coajuvante da constituição e organização da empresa plurissocietária — integra-se justamente neste “espírito sinalagmático” ⁽²²⁷⁾ ou “fórmula de compromisso” ⁽²²⁸⁾ que preside ao sistema legal das sociedades coligadas, permitindo a uma sociedade subordinar ao seu controlo absoluto outra sociedade em contrapartida da previsão de medidas compensatórias em favor dos sócios minoritários (e dos credores sociais) da última (cfr. arti-

⁽²²⁴⁾ É aquilo que sugestivamente Ulrich IMMENGA baptizou como o “*preço do grupo*”, numa expressão que dá título a um seu trabalho (*Der Preis der Konzernierung*, in: “Festschrift für Franz Böhm”, 253 e segs., Mohr, Tübingen, 1975).

⁽²²⁵⁾ Sobre este sentido geral, vide ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 106 e segs., 621 e segs., Almedina, Coimbra, 1993. Similarmente, também no direito alemão disciplina jurídica congénere é vista como um direito protector da sociedade-filha (*ein Schutzrecht*) ou um direito especial para a sociedade dependente (*ein Sonderrecht der abhängigen Gesellschaft*): cfr. EMMERICH, Volker/SONNENSCHNEIN, Jürgen, *Konzernrecht*, 2, Beck, München, 1997; HOMMELHOFF, Peter, *Die Konzernleitungspflicht*, 35 e segs., Carl Heymanns, Köln, 1980; SCHNEIDER, Uwe, *Konzernleitung als Rechtsproblem — Überlegungen zu einem Konzernverfassungsrecht*, 249, in: “Betriebs-Berater” (1981), 249 e segs.; SCHMIDT, Karsten, *Gesellschaftsrecht*, 493, Carl Heymanns, Köln, 1997.

⁽²²⁶⁾ Também assim Reinhard GOERDELER: “Toda a regulação das empresas coligadas consagrada na Lei das Sociedades por Acções de 1965 («Aktiengesetz») está construída sobre uma ideia de *compensação* («Ausgleichgedank») segundo a qual o exercício de um controlo intersocietário externo apenas é juridicamente admissível se e quando os sócios minoritários e credores sociais da sociedade controlada forem protegidos mediante uma compensação adequada” (*Überlegungen zum europäischen Konzernrecht*, 397, in: 2 “Zeitschrift für Gesellschafts- und Unternehmensrecht” (1973), 389 e segs.). Sobre este “sinalagma regulatório”, suas origens e limites, vide desenvolvidamente no direito comparado ANTUNES, J. Engrácia, *Liability of Corporate Groups — Autonomy and Control in Parent-Subsidiary Relationships in US, German and EU Laws*, 317 e segs., Kluwer, Deventer/Boston, 1994.

⁽²²⁷⁾ STROHN, Lutz, *Die Verfassungen der Aktiengesellschaft im faktischen Konzern*, 15, Carl Heymanns, Köln, 1977.

⁽²²⁸⁾ BÄLZ, Ulrich, *Einheit und Vielheit im Konzern*, 303, in: “Festschrift für Ludwig Raiser”, 287 e segs., Mohr, Tübingen, 1974.

gos 491.º e 502.º) (229). Ora tudo estará agora em saber se semelhante restrição à “propriedade corporativa” dos sócios minoritários, ínsita no sinalagma regulatório central que preside às normas sobre sociedades coligadas, se poderá considerar legítima ao abrigo dos pressupostos materiais do artigo 18.º da CRP: ou seja, se ela se poderá considerar como respeitadora do respectivo “conteúdo essencial” e como necessária e proporcional à realização de um outro bem constitucionalmente valioso (liberdade de empresa).

Posto que ao próprio “*coração*” (230) do direito à “propriedade corporativa” (enquanto propriedade mediatizada por uma organização corporativamente estruturada) é já inerente um característico estado de sujeição em face das restrições que para a sua titularidade possam resultar do próprio funcionamento corporativo (o que exclui que aqui se possa falar da violação de limites absolutos) (231), todo o problema se centra então na observância dos princípios da *exigibilidade* e *proporcionalidade* da privação das acções ou quotas minoritárias. Duma banda, afigura-se incontestável que a organização das empresas plurissocietárias por domínio total implica com carácter necessitante a exclusão dos sócios minoritários das sociedades-filhas — por isso mesmo que a própria “*facti-species*” deste tipo de grupo societário consiste, por definição, na concentração da totalidade do capital de uma sociedade comercial nas mãos de uma outra sociedade (artigos 488.º, n.º 1, e 489.º, n.º 1). Mais problemático será porventura apurar, doutra banda, se tal exclusão se pode considerar realizada na estrita e mínima proporção em que o exige a consecução do desiderato que a anima: ou seja, será que a atribuição ao sócio maioritário de um direito potestativo de aquisição das participações minoritárias, e consequente estado de sujeição dos titulares destas últimas, se poderá excessiva ou até arbitrária em face do objectivo de constituição de uma empresa plurissocietária?

(229) Como nota Hans-George KOPPENSTEINER, “poder de direcção de uma sociedade e reformulação da posição jurídica dos sócios e credores da outra sociedade encontram-se entre si numa relação sinalagmática” (*Kölner Kommentar zum Aktiengesetz*, VI, 66, Carl Heymanns, Köln, 1987).

(230) Para empregar a expressão utilizada por J. Vieira de ANDRADE a propósito do “conteúdo essencial” dos direitos fundamentais (*Os Direitos Fundamentais na Constituição Portuguesa de 1976*, 233, Almedina, Coimbra, 1987).

(231) Cfr. já *supra* IV, § 2, 2.1.

2.3. A Compensação Patrimonial

Dada as consabidas dificuldades de ponderação que o controlo constitucional da proporcionalidade sempre levanta, um sector da doutrina portuguesa⁽²³²⁾ e estrangeira⁽²³³⁾ tem sustentado que o poder judicial apenas deveria reputar inconstitucionais aquelas normas legais que constituam “manifesta violação” do princípio da proporcionalidade⁽²³⁴⁾: ora, para quem arranque deste entendimento, não se afigura possível sustentar que a finalidade de permitir a livre criação e organização de empresas de grupo através da aquisição superveniente de participações totalitárias pudesse ser obtida por outras medidas menos gravosas ou excessivas do que a solução encontrada pelo legislador português (como também o confirma indiretamente a adopção de soluções idênticas e funcionalmente equivalentes pelos restantes legisladores no direito comparado para problemáticas congêneres)⁽²³⁵⁾.

Repare-se, desde logo, que já em via geral o sistema da lei portuguesa mostra que as compressões ou limitações introduzidas, quer ao direito sobre a participação social propriamente dita (“propriedade corporativa”), quer aos direitos integrantes dessa participação (patrimoniais e organizativos), são contrabalançadas mediante a atribuição de compensações patrimoniais aos sócios atingidos: assim, no quadro de operações tais como a dissolução com transmissão global do património para um sócio (artigo 148.º, n.º 1), a amortização compulsiva de quotas ou acções (artigos 233.º, n.os 1 e 2, e 347.º, n.os 1, 3, 4 e 5), a fusão (artigos 97.º, n.º 5, 98.º, n.º 1, alínea *e*), e 105.º), a cisão (artigos 119.º, n.º 1, alínea *f*), e 120.º), a transformação (artigos 135.º, n.º 2, e 137.º), ou a constituição de um grupo contratual (artigos 494.º, n.º 1, alínea *a*), 495.º, alíneas *d*) e *e*), e 499.º, n.º 1), o legislador fez corresponder à privação das participações

⁽²³²⁾ ANDRADE, J. Vieira, *Os Direitos Fundamentais na Constituição Portuguesa de 1976*, 240 e segs., Almedina, Coimbra, 1987.

⁽²³³⁾ HESSE, Konrad, *Grundzüge des Verfassungsrechts der Bundesrepublik Deutschland*, 147 e seg., Heidelberg, 1989.

⁽²³⁴⁾ Na opinião de J. Vieira de ANDRADE, “só assim se garantirá uma repartição racional e equilibrada dos poderes constitucionais, tanto mais que o legislador em causa é obrigatoriamente um órgão com legitimidade democrática directa” (*Os Direitos Fundamentais na Constituição Portuguesa de 1976*, 241, Almedina, Coimbra, 1987).

⁽²³⁵⁾ Tais como a “Eingliederung” do direito alemão, a “subsidiária integral” do direito brasileiro, ou a “déclaration unilatérale” do direito comunitário a constituir: sobre estas figuras, cfr. desenvolvidamente *supra* II, § 2.

sociais decorrentes destas operações a atribuição de uma contrapartida patrimonial consistente numa quantia em dinheiro ou em valores mobiliários (acções, quotas, obrigações) em favor dos sócios afectados ⁽²³⁶⁾; aliás, mesmo relativamente à limitação ou supressão de certos direitos ou posições activas incorporadas na participação social (que não colocam em causa, todavia, a própria socialidade *in toto*), o sistema vigente tem propugnado idêntica solução, como acontece, só para citar um exemplo, nas “acções privilegiadas sem voto” (artigos 341.º e segs.), onde a privação estatutária do direito de voto — introduzindo uma entorse à regra da proporcionalidade entre capital e voto nas sociedades anónimas (artigo 384.º, n.º 1) — é legitimada mediante uma majoração dos direitos ao dividendo e à quota de liquidação atribuídos por essas mesmas acções ⁽²³⁷⁾.

Ora idêntica ideia de proporcionalidade ou “justa medida” anima o regime do artigo 490.º, onde o legislador fez corresponder ao estado de sujeição dos sócios minoritários, não apenas a atribuição de uma contrapartida patrimonial susceptível de fiscalização judicial (artigo 497.º, n.º 1, aplicável analogicamente por força do artigo 490.º, n.º 6) ⁽²³⁸⁾, mas ainda o reconhecimento de um direito potestativo de conteúdo idêntico exercitável perante o próprio sócio maioritário (artigo 490.º, n.º 5): isto significa que a “consideração óptima dos dois lados” ⁽²³⁹⁾ ou a “optimização dos dois

⁽²³⁶⁾ Como também sublinha A. Menezes CORDEIRO, “este tipo de conversão patrimonial, decidido por maioria, é bastante comum no direito das sociedades comerciais” (*Da Constitucionalidade das Aquisições Tendentes ao Domínio Total (Artigo 490.º, n.º 3, do Código das Sociedades Comerciais)*, 26, in: 480 “Boletim do Ministério da Justiça” (1998), 5 e segs.). Sobre o ponto, cfr. desenvolvidamente *supra* III, § 2.

⁽²³⁷⁾ Repare-se que, no quadro do sistema legal vigente, existem mesmo autores que vão mais longe, sustentando a possibilidade de a privação de direitos sociais ou da própria socialidade poder ocorrer *gratuitamente*: assim pensa a doutrina portuguesa dominante para o caso das amortizações de quotas, quer com consentimento do sócio, quer mesmo na amortização compulsiva (cfr. CORREIA, A. Ferrer, *Amortização e Cessão de Quotas*, 61, in: “Revista de Direito e Estudos Sociais” (1945/46), I, 47 e segs.; VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas*, I, 709, Almedina, Coimbra, 1989; XAVIER, V. Lobo CORREIA, A. Ferrer, *Sobre a Contrapartida da Amortização de Quotas*, 27, Coimbra, 1972). Sobre as dúvidas jurídico-constitucionais da expropriação a título gratuito de participações sociais, vide contudo ADANI, *Rimborso di Azione Espropriate e Artigo 2437 c.c.: Profili di Incostituzionalità*, in: “Giurisprudenza Commerciale” (1982), II, 519 e segs.

⁽²³⁸⁾ Cfr. *supra* II, § 1, 3.4.

⁽²³⁹⁾ Para utilizar a expressão de P. LERCHE, *Übermass und Verfassungsrecht*, 153, Carl Heymanns, Köln, 1961.

bens”⁽²⁴⁰⁾ jurídico-constitucionais em confronto (“propriedade privada” versus “liberdade de empresa”) não se ficou sequer aqui por uma mera compensação patrimonial, indo ao ponto de colocar sócios maioritários e minoritários numa situação de paridade no tocante ao recurso ao mecanismo da transmissão forçada de participações sociais.

§ 3 Socialidade e Igualdade de Tratamento

1. O Princípio da Igualdade na Ordem Jurídico-Constitucional

O princípio da igualdade consagrado no artigo 13.º da CRP — enquanto princípio cardinal da ordem constitucional portuguesa⁽²⁴¹⁾ e princípio estruturante do regime dos direitos fundamentais⁽²⁴²⁾ — significa, a um tempo, que a lei deve ser aplicada de igual forma a todos sujeitos jurídicos (“todos os cidadãos são iguais perante a lei”: igualdade na aplicação do direito) e que a mesma lei deve tratar de forma igual todos eles (igualdade na criação do direito) — ou seja, igualdade perante a lei e na própria lei⁽²⁴³⁾. Enquanto comando vinculativo para todas as funções político-estaduais (legislação, administração, jurisdição)⁽²⁴⁴⁾, o princípio da igualdade

⁽²⁴⁰⁾ No dizer de W. RÜFFNER, *apud* VAZ, M. Afonso, *A Causa da Lei*, 321, UCP, Porto, 1992. Sobre o princípio da proporcionalidade, nas suas dimensões de necessidade, adequação e proporcionalidade *stricto sensu*, vide CANAS, Vitalino, *Dicionário Jurídico da Administração Pública*, vol. VI, “voce” respectiva, Lisboa, 1994.

⁽²⁴¹⁾ Sobre o ponto, vide ALBUQUERQUE, Martim, *Da Igualdade — Introdução à Jurisprudência*, Almedina, Coimbra, 1993; CLARO, José, *O Princípio da Igualdade*, in: “Dez Anos da Constituição”, 31 e segs., Lisboa, 1987; MIRANDA, Jorge, *Manual de Direito Constitucional*, IV, 205 e segs., Coimbra Editora, 1998; PINTO, M. Ferreira, *Princípio da Igualdade — Fórmula Vazia ou “Carregada” de Sentido?*, BMJ (Separata), Lisboa, 1987.

⁽²⁴²⁾ ANDRADE, J. Vieira, *Os Direitos Fundamentais na Constituição Portuguesa de 1976*, 241 e segs., Almedina, Coimbra, 1987; CANOTILHO, J. Gomes, *Direito Constitucional e Teoria da Constituição*, 388 e segs., Almedina, Coimbra, 1998; NABAIS, J. Casalta, *Os Direitos Fundamentais na Jurisprudência do Tribunal Constitucional Português*, Coimbra, 1990.

⁽²⁴³⁾ Tratam-se de faces indissociáveis para a plena realização dos fins ínsitos na própria ideia de igualdade: como bem nota A. Castanheira NEVES, “a igualdade perante a lei oferecerá uma garantia bem insuficiente se não for acompanhada (ou não tiver também a natureza) de uma igualdade na própria lei, isto é, exigida ao próprio legislador relativamente ao conteúdo da lei” (*O Instituto dos “Assentos” e a Função Jurídica dos Supremos Tribunais*, 116, Coimbra Editora, 1983).

⁽²⁴⁴⁾ Trata-se de *opinio communis* doutrinal: cfr. CANOTILHO, J. Gomes, *Constituição Dirigente e Vinculação do Legislador. Contributo para a Compreensão das Normas Cons-*

desdobra-se, relativamente ao legislador ordinário, numa dupla vertente: positivamente, ele impõe ao legislador uma *obrigação de diferenciação* consistente no tratamento igual das situações semelhantes e no tratamento desigual das situações dissemelhantes (“o igual deve ser tratado igualmente e o desigual desigualmente”⁽²⁴⁵⁾); negativamente, ele impõe ao legislador uma *proibição de arbítrio* que lhe veda o estabelecimento de privilégios ou de discriminações arbitrárias ou injustificadas (recorrendo aos próprios termos do texto constitucional, “ninguém pode ser privilegiado, beneficiado, prejudicado, privado de qualquer direito ou isento de qualquer dever (...): artigo 13.º, n.º 2, da CRP)⁽²⁴⁶⁾. Vale isto por dizer que o princípio jurídico-constitucional da igualdade permite que o legislador positivo possa prever distinções entre os sujeitos jurídicos e estabelecer para estes

titucionais Programáticas, Coimbra Editora, 385, 1982; CANOTILHO, J. Gomes/MOREIRA, Vital, *Constituição da República Portuguesa Anotada*, 129 e segs., Coimbra Editora, 1993; CORREIA, F. Alves, *O Plano Urbanístico e o Princípio da Igualdade*, 401, Almedina, Coimbra, 1994; MIRANDA, Jorge, *Manual de Direito Constitucional*, IV, 215, 219 e seg., Coimbra Editora, 1998.

⁽²⁴⁵⁾ CANOTILHO, J. Gomes, *Direito Constitucional e Teoria da Constituição*, 390, Almedina, Coimbra, 1998.

⁽²⁴⁶⁾ Entre os factores de desigualdade ou discriminação arbitrária enunciados no preceito (ascendência, sexo, raça, língua, religião, etc.) — os quais, de resto, representam um elenco meramente exemplificativo, não constituindo “senão os mais flagrantemente recusados pelo legislador constituinte” (MIRANDA, Jorge, *Manual de Direito Constitucional*, IV, 202, Coimbra Editora, 1998) — refere-se a “*situação económica*”. Cumpre, todavia, recordar que, não apenas a aplicação automática do comando jurídico-constitucional da igualdade ao domínio das relações privadas parece levantar algumas reticências (designadamente, resultantes do seu confronto e, segundo alguns mesmo, subalternidade, com o princípio geral da liberdade negocial: cfr., em pólos opostos, ANDRADE, J. Vieira, *Os Direitos Fundamentais na Constituição Portuguesa de 1976*, 296 e segs., Almedina, Coimbra, 1987; PRATA, Ana, *A Tutela Constitucional da Autonomia Privada*, 214, Almedina, Coimbra, s/d), como a transposição para o âmbito do Direito Privado dos juízos de valoração jurídico-constitucional subjacentes ao princípio da igualdade deve ser feita por modo a conciliar o seu alcance com a *autonomia privada* em geral e com o conteúdo concreto de certos princípios informadores dos respectivos ramos (os quais, como bem sublinha C. Mota PINTO, têm também assento constitucional: cfr. *Teoria Geral do Direito Civil*, 74, Coimbra Editora, 1985), tais como o princípio da liberdade contratual (artigo 405.º do CCivil) ou o princípio da boa fé (artigo 762.º, n.º 2, do CCivil): justamente nesta ordem de ideias, como melhor veremos adiante no texto (cfr. *infra* IV, § 3, 2.2.), também o critério jurídico-constitucional da “*situação económica*”, enquanto parâmetro de aferição de tratamento discriminatório, é insusceptível de ser acolhido pelo Direito das Sociedades Comerciais de base capitalística, no qual a posição jurídica activa e passiva dos respectivos destinatários (“sócios”) é determinada precisamente por referência a critérios de natureza económico-patrimonial.

regimes legais diferenciados, conquanto assentes em factores de diferenciação legítimos: o que lhe estará vedado será apenas consagrar regimes *injustificadamente* discriminatórios ou *arbitrariamente* diferenciados, ou seja, regimes em que tais diferenciações de tratamento não possam ser justificadas à luz de motivos substanciais relevantes ou pertinentes (247).

2. Igualdade de Tratamento e “Propriedade Corporativa”

Pilar fundamental da ordem constitucional, o princípio da igualdade cedo irradiou posteriormente como *tête de chapitre* de vários ramos do direito positivo ordinário (248) — vindo a influenciar o próprio Direito

(247) “O princípio da igualdade” — reza o Acórdão n.º 39/88 do Tribunal Constitucional (Processo n.º 136/85, in: “Diário da República” de 3-3-88, I.ª Série, 740 e segs.) — “não proíbe que a lei estabeleça distinções. Proíbe, isso sim, o *arbitrio*: ou seja, proíbe as diferenciações de tratamento sem fundamento material bastante, que o mesmo é dizer sem qualquer justificação razoável, segundo critérios de valor objectivos constitucionalmente relevantes”. As fórmulas utilizadas na nossa jurisprudência constitucional a este propósito são muitas, fazendo-se radicar a proibição de arbitrio legislativo na ausência de “causa justificativa ponderosa” (Acórdão n.º 44/84), de “justificação racional” (Acórdão n.º 80/86), de “fundamento material razoável” (Acórdão n.º 34/86), ou de “suporte material adequado” (Acórdão n.º 425/87). Evidentemente, concebida como parâmetro geral de referência na aferição da conformidade das leis com o princípio da igualdade, a proibição de arbitrio legislativo implica ela mesma a delimitação posterior dos fundamentos ou motivos materiais jurídico-constitucionalmente relevantes da sua própria apreciação, ou seja, dos fundamentos ou motivos que, nuns casos, podem justificar a consagração de regimes jurídicos diferenciados e, noutros casos, por não existirem ou serem considerados insuficientes, não justificam tal diferenciação, atribuindo-lhe carácter arbitrário. Sobre esta última questão, *vide* desenvolvidamente CANOTILHO, J. Gomes, *Direito Constitucional e Teoria da Constituição*, 391 e segs., Almedina, Coimbra, 1998; MIRANDA, Jorge, *Manual de Direito Constitucional*, IV, 224 e segs., Coimbra Editora, 1998.

(248) Assim acontece também noutros sectores da ordem jurídica positiva, quer pertencentes ao Direito Privado — pense-se, por exemplo, no princípio da igualdade no Direito Internacional Privado (cfr. CORREIA, A. Ferrer, *O Direito Internacional Privado e o Princípio da Igualdade*, in: “Temas de Direito Comercial e Internacional Privado”, 413 e segs., Coimbra, 1989), no Direito do Trabalho (cfr. GOMES, Júlio, *Algumas Reflexões Sobre o Ónus da Prova em Matéria de Paridade de Tratamento Retributivo*, in: “I Congresso Nacional de Direito de Trabalho”, 313 e segs., Almedina, Coimbra, 1998), ou no Direito Processual (cfr. MELO, Afonso, *O Princípio da Igualdade em Processo Civil*, in: “Tribuna da Justiça” (1986), 10 e segs.) —, quer pertencentes ao Direito Público — vejam-se o Direito Penal (cfr. PEREIRA, Rui, *O Princípio da Igualdade em Direito Penal*, in: “O Direito” (1988), 109 e segs.) ou o Direito Administrativo (cfr. SÁ, Almeno, *Administração do Estado, Administração Local e Princípio da Igualdade no Âmbito do Estatuto dos Funcionários Públicos*, Coimbra, 1985).

das Sociedades Comerciais, no contexto do qual o legislador consagrou mesmo expressamente um “princípio da igualdade de tratamento dos sócios” (artigo 321.º). Importa, por isso, indagar primeiro qual o sentido e alcance que esse princípio recebe concretamente no ordenamento jurídico-societário, a fim de seguidamente apurar da conformidade ou desconformidade do regime legal previsto em matéria de privação ou transmissão compulsiva da “propriedade corporativa” nas sociedades comerciais com um tal princípio.

2.1. A Igualdade de Tratamento dos Sócios

O princípio jurídico-societário da igualdade de tratamento dos sócios, conhecido no âmbito de outros direitos societários estrangeiros (“*Gleichbehandlung*”, “*parità di trattamento*”, “*paridad de tratamiento*”) (249) e consagrado no direito português pelo artigo 321.º do CSC e pelos artigos 112.º e 197.º do CVM (250), constitui um princípio estruturante da

(249) No direito alemão, cfr. HENN, Günter, *Die Gleichbehandlung der Aktionäre in Theorie und Praxis*, in: “Die Aktiengesellschaft” (1985), 240 e segs.; LUTTER, Marcus, *Die entgeltliche Ablösung von Anfechtungsrechten – Gedanken zur aktiven Gleichbehandlung im Aktienrecht*, in: “Zeitschrift für der Gesellschafts- und Unternehmensrecht” (1978), 347 e segs.; VOGES, H.-Joachim, *Zum Grundsatz der Gleichbehandlung im Aktienrecht*, in: “Die Aktiengesellschaft” (1975), 197 e segs.; no direito italiano, D’ALESSANDRO, F., *La Seconda Direttiva e la Parità di Trattamento Degli Azionisti*, in: “Rivista delle Società” (1987), 1 e segs.; OPPO, Giorgio, *Eguaglianza e Contrato Nelle Società per Azioni*, in: “Rivista di Diritto Civile” (1974), 651 e segs.; ROBIGLIO, Noberto, *La Parità di Trattamento Tra I Soci Nella Società per Azioni*, USM, Milano, 1985. Tal princípio, conquanto construído jurisprudencialmente, é também reconhecido nas ordens jurídicas da “Common Law”: cfr., para o direito inglês, *Greenhalg v. Ardenne Cinemas Ltd* (1950) 2 All E.R. 1120; para o direito norte-americano, *Donahue v. Rodd Electrotype Co* 328 N.E. 2d 505 (Mass. 1975).

(250) Como bem refere Raúl VENTURA, o preceito societário tem uma redacção deficiente, já que o legislador, ao invés de mandar respeitar o princípio da igualdade de tratamento dos accionistas, deveria sim mandar tratar igualmente os accionistas — posto que é esse comando legislativo que instituiria o próprio princípio (*Estudos Vários Sobre Sociedades Anónimas*, 369 e segs., Almedina, Coimbra, 1992). Sobre este princípio, é muitíssimo escassa a doutrina nacional: podem ver-se nomeadamente ABREU, J. Coutinho, *Do Abuso de Direito – Ensaio de um Critério no Direito Civil e nas Deliberações Sociais*, 153 e segs., Almedina, Coimbra, 1983; CAEIRO, A. Agostinho, *A Exclusão Estatutária de Voto nas Sociedades por Quotas*, 72, 79, in: *Temas de Direito das Sociedades*, Almedina, Coimbra, 1984; COELHO, E. Lucas, *Direito de Voto dos Accionistas nas Assembleias Gerais das Sociedades Anónimas*, 47, 61, *Rei dos Livros*, Lisboa, 1987; CORREIA, A. Ferrer, *A Representação dos Menores Sujeitos ao Poder Pátrio na Assembleia Geral das Sociedades*

organização de entidades corporativo-empresariais e das relações internas entre os respectivos membros ⁽²⁵¹⁾. Historicamente perspectivado como postulado geral impregnador do próprio ordenamento jurídico-privado comum (HUECK) ⁽²⁵²⁾, cedo viria a ser integrado no *acquis* fundamental dos sistemas jurídico-societários: expressões claras desse vector axiológico encontramos-las na tradicional noção de participação social como posição corporativa que investe os respectivos titulares em direitos e obrigações de conteúdo idêntico (“Mitgliedschaftsrechte”) ⁽²⁵³⁾ e na clássica proibição dos pactos pelos quais se exclua qualquer sócio de comungar nos lucros ou que o isente de participar nas perdas da sociedade (“societas leonina”) ⁽²⁵⁴⁾.

Obviamente, enquanto princípio conformador da organização e funcionamento interno das sociedades comerciais, o conteúdo e o alcance con-

Comerciais, 76 e seg., in: “Estudos de Direito Civil e Direito Comercial”, Almedina, Coimbra, 1985; XAVIER, V. Lobo, *Anulação de Deliberação Social e Deliberações Conexas*, 399, Atlântida, Coimbra, 1976). Escassa é também a jurisprudência nacional: para uma ilustração jurisprudencial a propósito de um conhecido caso (Acórdão do STJ de 23 de Março de 1993, in: “Colectânea de Jurisprudência” (1993), II, 21 e segs.), vide TAMEGÃO, Luís, *O Princípio da Igualdade e o Direito de Participação dos Accionistas nas Assembleias Gerais das Sociedades Bancárias*, SPB, Lisboa, 1997.

⁽²⁵¹⁾ Também assim, de uma perspectiva geral, A. Agostinho CAEIRO: “O princípio da igualdade de tratamento é um princípio fundamental do direito das associações” (*A Exclusão Estatutária de Voto nas Sociedades por Quotas*, 72, in: “Temas de Direito das Sociedades”, Almedina, Coimbra, 1984).

⁽²⁵²⁾ HUECK, Götz, *Der Grundsatz der gleichmässigen Behandlung im Privatrecht*, 1958; PASETI, *Parità di Trattamento e Autonomia Privata*, Cedam, Padova, 1970; RESCIGNO, Ugo, *Sul Cosidetto Principio di Eguaglianza nel Diritto Privato*, in: “Il Foro Italiano” (1960), I, 664 e segs. O problema da vinculação das entidades privadas pelos preceitos jurídico-constitucionais (designadamente, em sede de direitos fundamentais) e da respectiva harmonização com os princípios estruturantes do Direito Privado, constitui uma *vexata quaestio* objecto de intensa polémica doutrinária, que continua em grande medida em aberto: sobre o problema, vide entre nós, por todos, ANDRADE, J. Vieira, *Os Direitos Fundamentais nas Relações entre Particulares*, in: “Documentação e Direito Comparado” (1981), n.º 5, 233 e segs.

⁽²⁵³⁾ De resto, já presente na própria doutrina romanista para quem “a *actio* que surge do contrato social é única (“*actio pro socio*”) e demonstra a idêntica posição de todos os sócios e a reciprocidade das suas obrigações” (FUENTESECA, Pablo, *Derecho Privado Romano*, 280, Madrid, 1978). Sobre a noção, conteúdo e natureza de participação social, vide já *supra* III, § 1, 1.

⁽²⁵⁴⁾ O artigo 994.º do CCivil e o artigo 22.º, n.º 3, do CSC dão hoje testemunho bastante desta fidelidade centenária à ideologia igualitária — cunhada na conhecida fábula de Esopo e Fedro —, embora alguns autores prefiram ver antes nessa proibição um afloramento particular da figura do abuso de direito (cfr. FURTADO, J. Pinto, *Curso de Direito das Sociedades*, 142, Almedina, Coimbra, 2000).

cretos deste princípio estão intimamente conexos com o próprio *instituto* da “sociedade comercial”, enquanto modelo jurídico de organização corporativo-empresarial. Tal como o princípio constitucional da igualdade não pode ser desligado do quadro geral das normas e valores que enformam a ordem jurídico-constitucional no seu conjunto ⁽²⁵⁵⁾, e tal como a sua transposição para os diferentes ramos do direito privado deve ser feita por forma a harmonizar o seu alcance com os princípios e valores próprios informadores da ordem jusprivatística ⁽²⁵⁶⁾, também assim o significado do princípio societário da igualdade de tratamento só poderá ser convenientemente esclarecido no quadro geral dos valores que enformam o sistema jurídico-societário *in toto* e dos princípios fundamentais que regem o modelo corporativo da sociedade comercial: com isto queremos salientar que tal princípio societário não constitui um *prius* em relação ao concreto modelo organizativo legal-estatutário instituído pelos membros da corporação — actuando fora ou independentemente dele —, mas sim um *posterius* relativamente àquele — actuando sempre em conexão com os elementos típicos daquele modelo e no quadro das fronteiras por este fixadas ⁽²⁵⁷⁾.

2.2. A Igualdade de Tratamento nas Sociedades de Capitais

No domínio das chamadas sociedades de capitais ⁽²⁵⁸⁾ — que são aqui pertinentes ao problema central do nosso estudo (sociedades anónimas

⁽²⁵⁵⁾ Como salienta Jorge MIRANDA, a igualdade “não é uma ilha”, susceptível de ser concebida aprioristicamente e em abstracto, devendo antes ser entendida e aplicada no quadro global dos valores e opções da Constituição material (*Manual de Direito Constitucional*, IV, 213, Coimbra Editora, 1998).

⁽²⁵⁶⁾ Como notam J. Gomes CANOTILHO e Vital MOREIRA, “a transposição do princípio da igualdade para o direito privado impõe algumas adaptações, de forma a não aniquilar a especificidade das relações jurídico-civis” (*Constituição da República Portuguesa Anotada*, 131, Coimbra Editora, 1993). Em direcções sensivelmente idênticas, ALBUQUERQUE, Martim, *Da Igualdade — Introdução à Jurisprudência*, 76 e segs., Almedina, Coimbra, 1993; ANDRADE, J. Vieira, *Os Direitos Fundamentais na Constituição Portuguesa de 1976*, 296 e segs., Almedina, Coimbra, 1987; PINTO, C. Mota, *Teoria Geral do Direito Civil*, 74, Coimbra Editora, 1985.

⁽²⁵⁷⁾ Salientando o diferente alcance da igualdade de tratamento mesmo entre os diversos tipos societários, *vide* SCHMIDT, Karsten, *Gesellschaftsrecht*, 469 e seg., 806 e seg., Carl Heymanns, Köln, 1997; WIEDEMANN, Herbert, *Gesellschaftsrecht*, I, 429, Beck, Köln, 1980.

⁽²⁵⁸⁾ Por comodidade de exposição, englobamos aqui na tipologia doutrinal “sociedades de capitais” os tipos legais da sociedade anónima e da sociedade por quotas, sem pre-

e sociedades por quotas) ⁽²⁵⁹⁾ —, a determinação do significado e do conteúdo próprio do princípio da igualdade de tratamento dos sócios encontra-se inexoravelmente conexas com, e balizada pelo, eixo normativo-dogmático fundamental da organização corporativa destes tipos societários: a “propriedade corporativa”.

Com efeito, como já salientamos mais atrás, o governo e organização destas sociedades encontra-se assente em princípios estruturantes — o princípio maioritário (artigos 250.º, n.º 3, e 386.º, n.º 1) e o princípio do sufrágio censitário (artigos 250.º, n.º 1, e 384.º, n.º 1) — que subordinam o respectivo funcionamento a uma lógica tipicamente patrimonial: os direitos dos sócios na participação e conformação da vontade colectiva são determinados em função e na proporção do montante da “propriedade corporativa” que cada um detém (isto é, em função do investimento realizado por cada um no capital social). Decerto que cada titular de uma participação social é investido numa posição jurídica “originária” ou abstracta formalmente igualitária — isto é, num feixe de direitos e obrigações de natureza idêntica (direito de voto, direito aos lucros, obrigação de entrada, etc.) tal como previstos e regulados no modelo legal-estatutário instituinte da corporação social ⁽²⁶⁰⁾. Todavia, a distribuição desproporcional da “propriedade corporativa” encarrega-se, pela própria natureza das coisas, de transformar rapidamente tal pressuposta e ideal situação de igualdade “originária” dos membros do grémio social numa concreta e inevitável situação de desigualdade “patrimonial”, já que as diferenças quantitativas da “propriedade corporativa” detida pelos vários membros (no momento

juízo da característica híbridez que normalmente vai associada ao último daqueles modelos jurídico-positivos nos vários ordenamentos societários (cfr. CAEIRO, A. Agostinho, *As Sociedades de Pessoas no Código das Sociedades Comerciais*, 8 e segs., Coimbra, 1988) e sem naturalmente ignorar o marcado pendor personalístico que, no quadro do direito português vigente, e ao contrário do direito pretérito, aquele modelo reveste (cfr. SERENS, M. Nogueira, *Notas Sobre a Sociedade Anónima*, 6, Coimbra Editora, 1995).

⁽²⁵⁹⁾ Com efeito, recorde-se que a norma do artigo 490.º do CSC é apenas aplicável, por força da autolimitação do âmbito de aplicação pessoal contida no artigo 481.º, n.º 1, em matéria de sociedades coligadas, às sociedades anónimas, às sociedades por quotas, e às sociedades em comandita por acções (sobre tal autolimitação, seu sentido e alcance, *vide* ANTUNES, J. Engrácia, *O Âmbito de Aplicação do Sistema das Sociedades Coligadas*, no prelo).

⁽²⁶⁰⁾ Sobre este feixe de direitos e de obrigações, integrantes do *status socii* emergente da participação social, *vide* LUTTER, Marcus, *Theorie der Mitgliedschaft — Prolegomena zu einem Allgemeinen Teil des Korporationsrechts*, 97 e segs., in: 180 “Archiv für die civilistische Praxis” (1980), 85 e segs.

da fundação do ente ou no decurso da vida social) originam inevitavelmente para estes a titularidade de posições jurídicas activas e passivas também *qualitativamente* diversas no tocante à conformação dos vários aspectos da vida corporativa e ao exercício dos próprios direitos corporativos: assim, “grosso modo”, os membros titulares de participações sociais proporcionalmente superiores (ditos sócios maioritários) poderão em princípio determinar, directa ou indirectamente, o rumo da vida e dos negócios da corporação social (em assembleia geral ou mediante o seu poder de eleição e destituição dos restantes órgãos sociais: cfr. artigos 246.º, 250.º, 257.º, 386.º e 403.º) e poderão utilizar todo o manancial de prerrogativas legais e estatutárias cuja titularidade e exercício são determinados em função do montante das fracções de capital detidas (por exemplo, entre tantos e tantos, vejam-se os artigos 3.º, n.º 6, 85.º e segs., 265.º, 103.º, n.º 1, 133.º, n.º 1, 217.º, n.º 1, 294.º, n.º 1, 386.º, n.º 3, 496.º, etc.); ao invés, os membros detentores de fracções proporcionalmente inferiores (ditos sócios minoritários) ver-se-ão vinculados pela vontade colectiva formada maioritariamente e ver-se-ão até frequentemente impedidos de aceder à titularidade de certos direitos ou faculdades para cujo exercício o modelo legal e estatutário imponha a detenção de participações superiores a determinado montante mínimo (por exemplo, também entre tantos, os artigos 288.º, n.º 1, 290.º, n.º 1, 375.º, n.º 2, 378.º, 392.º, n.º 6, 418.º, etc.). Numa palavra, a lógica patrimonial-censitária que orienta o funcionamento destas corporações de direito privado transmuta qualquer situação de pressuposta igualdade “pessoal” e “absoluta” entre os membros do grémio corporativo numa inexorável desigualdade de natureza “patrimonial” e “relativa” aferida por critérios capitalísticos que têm por referência, em última análise, a “propriedade corporativa” (261).

(261) Como nota A. Agostinho CAEIRO, “(...) o princípio da igualdade de tratamento não significa a exigência de uma igualdade absoluta, mas apenas de uma igualdade proporcional à participação de capital de cada sócio” (*A Exclusão Estatutária de Voto nas Sociedades por Quotas*, 72, in: “Temas de Direito das Sociedades”, Almedina, Coimbra, 1984). Daí também que a doutrina jurídico-societária sublinhe insistentemente que o significado do mandamento igualitário, no contexto do Direito das Sociedades Comerciais, reside mais na ideia de tratamento (“*Gleichbehandlung*”, “*parità di trattamento*”) do que propriamente na de igualdade (“*Gleichberechtigung*”, “*eguaglianza di diritti*”): cfr. com formulações várias, ANGELICI, Carlo, *Parità di Trattamento degli Azionisti*, 3, in: “*Rivista di Diritto Commerciale*” (1987), I, 1 e segs.; PREITE, Disiano, *L'«Abuso» della Regola di Maggioranza nelle Deliberazioni Assembleari delle Società per Azioni*, 244, Giuffré, Milano, 1992; SCHMIDT, Karsten, *Gesellschaftsrecht*, 469, Carl Heymanns, Köln, 1997.

Daqui já é possível extrair duas importantes conclusões. Por um lado, semelhante (des)igualdade “patrimonial” com que se vêem confrontados todos aqueles que aderem a uma comunidade corporativo-privada de base capitalística (“sócios”) torna assim intransponíveis para o domínio jurídico-societário, “tale quale”, quaisquer juízos de valoração jurídico-constitucional assentes numa pressuposta e originária igualdade pessoal dos membros da comunidade político-estadual (“cidadãos”): se a estes últimos é reconhecido um igual peso na formação da vontade colectiva que guiará os destinos da colectividade estadual (em homenagem à raiz personalística do ordenamento), aqueles possuem, sempre e por definição, um peso quantitativa e qualitativamente diverso na formação da vontade corporativa que guiará os destinos da colectividade societária⁽²⁶²⁾. Ora esta precisão é fundamental para compreender o significado e alcance específicos do mandamento da igualdade no contexto do sistema das sociedades comerciais: ao passo que a igualdade constitucionalmente consignada baliza a actividade legiferante dos órgãos públicos no quadro de um sistema democraticamente organizado sobre o postulado do sufrágio maioritário *intuitus personae*, protegendo o cidadão contra o arbítrio do poder estadual (“um cidadão — um voto”: artigos 10.º, n.º 1, e 49.º da CRP), o primeiro configura tão-somente uma regra estruturante do funcionamento interno de determinadas agremiações corporativo-privadas cuja organização assenta no primado do sufrágio maioritário *intuitus pecuniae* (“uma acção — um voto” ou “1 cêntimo de valor nominal da quota — um voto”: artigos 250.º, n.º 1, e 384.º, n.º 1, do CSC), protegendo os respectivos membros contra o arbítrio do poder do capital de comando⁽²⁶³⁾. Mas se assim é — e por outro lado agora —, a previsão

⁽²⁶²⁾ Seja já em virtude da já assinalada regra de proporcionalidade entre a “propriedade corporativa” e os direitos de participação social desta emergentes (“maxime”, direito de voto), seja já mesmo em virtude de ulteriores modificações a esta regra corporativa relacional básica, para mais (v. g., voto plural, dividendo prioritário) ou para menos (v. g., limitações ou supressões ao direito de voto), permitidas pela lei ou pelos estatutos sociais. Sobre estes desvios, *vide* ZÖLLNER, Wolfgang/WOAK, Christine, *One Share — One Vote?*, in: 36 “Die Aktiengesellschaft” (1991), 117 e segs.

⁽²⁶³⁾ O equívoco da analogia democrática, presente nesta acrítica transposição dos modelos de organização política das sociedades humanas para o terreno do governo das sociedades comerciais, é já, de resto, dalguma forma entrevisto por certos autores a propósito da indagação sobre o fundamento dos próprios direitos dos sócios: “De même qu’il existe des *droits de l’homme et du citoyen* que le pouvoir politique doit respecter, l’actionnaire individuel a des droits que le pouvoir constitué de la société ne peut pas supprimer ou res-

pelo legislador ordinário de regimes diferenciados para os sócios de uma sociedade comercial assentes na proporção da respectiva “propriedade corporativa” de modo algum poderá violar ou beliscar o comando jurídico-constitucional da igualdade: bem pelo contrário, atenta a desigualdade “patrimonial” característica do grémio corporativo de uma sociedade anónima ou por quotas — que encontra na dicotomia entre maioria e minorias a sua cristalização categorial mais acabada ⁽²⁶⁴⁾ —, semelhante previsão legal limita-se sim a eleger como factor de diferenciação aquele critério jurídico-dogmático em que repousa o próprio edifício societário no seu conjunto.

Neste quadro de reflexões, não parecem, pois, proceder os argumentos utilizados pelo Acórdão do STJ em análise para fundamentar a alegada violação que a norma do artigo 490.º do CSC viria introduzir ao princípio jurídico-constitucional da igualdade consignado no artigo 13.º, n.º 1, da CRP, ao referir designadamente que esta norma permitiria a um sócio maioritário “(...) pela mera expressão da sua *grandeza económica* eliminar os outros sócios por terem *débil expressão no capital*” ⁽²⁶⁵⁾, ou que dessa forma “o *pequeno capital* não seria assim qualitativamente igual ao *grande capital*” ⁽²⁶⁶⁾. A questão é justamente essa: constituindo a “propriedade corporativa” o parâmetro fundamental da determinação dos direitos dos membros em face e no seio da corporação social, são precisamente tais diferenças de «grandeza» ou «debilidade» económico-patrimonial que legitimam as posições qualitativamente diferentes por eles ocupadas no tocante ao acesso aos mecanismos jurídico-societários emergentes do seu

treint. (...) L’objection est que les droits de l’homme et du citoyen sont inhérents à sa condition d’être humain. On disait autrefois qu’ils sont imposés par le *droit naturel* supérieur au droit positif. Les droit individuels de l’actionnaire ne lui appartient qu’en *sa qualité d’actionnaire*. Or, cette qualité, il la tient de son entrée dans la société et, par cette adhésion, *il s’est soumis à la loi de la société*. Il ne s’agit d’ailleurs, dans tout cela, que d’intérêts pécuniaires et il est difficile de faire appel à l’idée de droit naturel pour la défense de tels intérêts” (RIPERT, George/ROBLOT, René, *Traité de Droit Commercial*, I, 1174 e segs., LGDJ, Paris, 1998).

⁽²⁶⁴⁾ Como nota E. Lucas COELHO, nas deliberações colectivas assentes no princípio maioritário, “o antagonismo entre maioria e minoria é-lhe conatural” (*A Formação das Deliberações Sociais*, 77, Coimbra Editora, 1994).

⁽²⁶⁵⁾ Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 2.10.1997, in: 470 “Boletim da Ministério da Justiça” (1997), 627 (itálico nosso).

⁽²⁶⁶⁾ Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 2.10.1997, in: 470 “Boletim da Ministério da Justiça” (1997), 627 (itálico nosso).

quadro regulatório de base ⁽²⁶⁷⁾. Pretender estender a esfera de protecção normativa daquele princípio jurídico-constitucional até aí onde fosse vedado ao legislador ordinário estabelecer diferenciações de tratamento fundadas na “propriedade corporativa” (designadamente, entre sócios maioritários e minoritários) não ultrapassaria apenas os limites imanentes do comando constitucional: tal viria a pôr directamente em cheque o próprio modelo legal das sociedades anónimas tal como este nasceu historicamente e como os legisladores desde sempre o têm regulado ⁽²⁶⁸⁾ ⁽²⁶⁹⁾.

⁽²⁶⁷⁾ Noutro passo do mesmo Acórdão, transparece ainda esta aparente desconsideração do carácter tipicamente capitalístico e impessoal das sociedades anónimas: “o objectivo desse sócio maioritário é tornar-se senhor único, exclusivo, da sociedade em causa, esmagando o valor humano do sócio minoritário apenas porque se tornou débil a sua posição social” (*loc. cit.*, 626) (italico nosso). Sobre a sociedade anónima, enquanto protótipo da sociedade de capitais, bem como sobre o cunho capitalístico da sociedade neste tipo social, *vide, ex multis*, entre nós SERENS, M. Nogueira, *Notas Sobre a Sociedade Anónima*, 5 e segs., Coimbra Editora, 1995; no direito comparado, GALGANO, Francesco, *La Società per Azioni*, 1 e segs., Cedam, Padova, 1988.

⁽²⁶⁸⁾ Apesar de termos bem presente que a diferente redacção dos preceitos do artigo 14.º da “Grundgesetz” alemã e do artigo 62.º da Lei Fundamental portuguesa não permite uma transposição liminar da globalidade da fundamentação que a jurisprudência constitucional germânica desenvolveu a propósito de um caso no qual se apreciou afirmativamente a constitucionalidade de uma norma jurídico-societária equivalente à do artigo 490.º CSC (o famoso acórdão “*Feldmühle*”: *cfr. já supra* II, § 2, 2.1.), vale a pena relembrar uma passagem pertinente do dito acórdão que colhe necessariamente validade para a generalidade dos ordenamentos jurídico-societários modernos, incluindo o nosso: “que maioria e minoria possam ser tratadas de forma diferente pelo direito das sociedades comerciais, não precisa sequer de ser sublinhado. Uma diferenciação seria apenas inadmissível aí onde os respectivos interesses fossem à partida valorados diversamente: ora este limite não foi aqui ultrapassado (...). Não se pode assim afirmar que o legislador conformou arbitrariamente a relação entre maioria e minoria — a regulação resulta antes como consequência da sua concepção fundamental («Grundkonzeption») do próprio sistema societário” (“*Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts*”, Bd. 14, 263 a 288, Mohr, Tübingen, 1963).

⁽²⁶⁹⁾ Esta conclusão aparece ainda reforçada por duas reflexões complementares. Por um lado, se o legislador ordinário reconhece na “propriedade corporativa” o eixo regulatório fundamental em matéria de conformação das relações internas da sociedade comercial, então parece óbvio que jamais se poderá considerar ter ele ultrapassado a vinculação constitucional da proibição de arbítrio na norma do artigo 490.º: neste preceito, como em tantos outros da lei societária onde se previram direitos potestativos análogos (*v. g.*, artigos 233.º, n.os 1 e 2, e 347.º, n.os 1, 3, 4 e 5), todos os membros da corporação social são tratados *em pé de igualdade* pelo legislador no tocante ao acesso e ao exercício de direitos de aquisição compulsiva das participações detidas por sócios minoritários: tendo todos aderido voluntariamente a tais regras de funcionamento organizativo (por força da sua entrada na sociedade, ocorrida no momento da constituição ou em momento posterior) e

2.3. Igualdade de Tratamento e Poder da Maioria

Sendo assim, perde razão de ser o enfoque jurídico-constitucional da problemática colocada pela norma do artigo 490.º: verdadeiramente, todas as dúvidas que se podem levantar a seu propósito não se prendem tanto com quaisquer juízos de valoração jurídico-constitucionais (proibição de arbítrio legislativo) quanto — isso sim — com juízos de valoração especificamente jurídico-societários (limites ao poder das maiorias) (270).

encontrando-se assim todos numa posição originária de equidistância relativamente à sua utilização, nenhum sócio poderá alegar outra “discriminação” que não seja aquela que obviamente decorre da sua diferente posição quantitativa e qualitativa resultante da proporção da respectiva “propriedade corporativa” (num sentido idêntico, *vide* também CORDEIRO, A. Menezes, *Da Constitucionalidade das Aquisições Tendentes ao Domínio Total (Artigo 490.º, n.º 3, do Código das Sociedades Comerciais)*, 28, in: 480 “Boletim do Ministério da Justiça” (1998), 5 e segs.). Mas não só. É que, por outro lado, da mesma maneira como parece ser apenas legítimo ao poder judicial pronunciar-se pela inconstitucionalidade de normas legais restritivas de direitos fundamentais em caso de manifesta violação do princípio da proporcionalidade (cfr. já *supra* IV, § 2, 2.3.), também assim parece ser pacificamente aceite o reconhecimento ao legislador ordinário de uma margem de liberdade ou primado de conformação dos princípios constitucionais, designadamente do princípio da igualdade (cfr. ALBUQUERQUE, Martim, *Da Igualdade — Uma Introdução à Jurisprudência*, 338 e segs., Almedina, Coimbra, 1993, com abundante jurisprudência constitucional), da qual deriva uma *presunção de racionalidade* da sua actuação que tem de ser ilidida para que se possa declarar a violação do artigo 13.º da CRP — o que é o mesmo que dizer, ao poder judicial não será permitido substituir-se pura e simplesmente ao legislador societário, pronunciando-se sobre a adequação entre os meios e os fins da solução “diferenciadora de tratamento” por este escolhida, mas tão-só determinar se os critérios em que aquele fundamenta tal diferenciação de tratamento estão em linha (ou, pelo contrário, colidem de modo flagrante ou manifesto) com o mandamento da igualdade na específica dimensão jurídico-societária.

(270) Diferente porventura seria já a conclusão caso a norma jurídico-societária em apreço instituisse um regime que fosse *para além* do próprio fundamento material que justifica a diferenciação de tratamento entre sócios maioritários e minoritários. Com efeito, num caso em que se tratava de apurar se uma norma legal dispozo que a assembleia geral das sociedades bancárias não poderia ser constituída por mais de trezentos accionistas (artigo 34.º do Decreto-Lei n.º 42 641, de 12 de Dezembro de 1959) seria ou não conforme à Lei Fundamental, designadamente ao artigo 13.º da CRP, o Tribunal Constitucional pronunciou-se pela sua inconstitucionalidade, por considerar que o critério de diferenciação adoptado pelo legislador com vista à limitação da participação de pequenos accionistas, sendo justificado pela necessidade de garantir o bom funcionamento do procedimento deliberativo de assembleias de sociedades com capital muito disperso, já se revelava arbitrário — ao impedir desnecessariamente aquela participação mesmo quando o número total dos que pretendam participar na reunião do grémio social fosse inferior ao limite legal — e excessivo — ao ultrapassar a “justa medida” para atingir os seus fins, decorrente

Sem querer tomar aqui posição definitiva sobre um problema que continua ainda hoje em aberto ⁽²⁷¹⁾, sempre diremos, em linha com a doutrina dominante, que o princípio jurídico-societário da igualdade de tratamento dos sócios constitui essencialmente um *limite imanente imperativo à autonomia privada no exercício do poder maioritário* no seio de entidades corporativas ⁽²⁷²⁾. Comando fundamentalmente endereçado ao portador do poder económico-jurídico de controlo (“Träger der wirtschaftlicher Macht”) ⁽²⁷³⁾ no âmbito de determinado ente colectivo, o que ele verdadeiramente impõe é que o exercício de tal poder (designadamente, no seio dos respectivos órgãos deliberativos) não tenha por objectivo ou resul-

do princípio da proporcionalidade (cfr. Acórdão n.º 758/95, de 20-12-1995 — Processo n.º 289/93, in: “Diário da República”, II Série, de 28 de Março de 1996, 4280 e segs.; vide também, sobre o referido caso, TAMEGÃO, LUÍS, *O Princípio da Igualdade e o Direito de Participação dos Accionistas nas Assembleias Gerais das Sociedades Bancárias*, SPB, Lisboa, 1997). Ora também desta perspectiva parece perder razão de ser qualquer juízo de censura jurídico-constitucional relativamente ao preceito do artigo 490.º, pois não se vê como as restrições introduzidas à titularidade de participações minoritárias possa considerada como indo para além da necessidade, adequação ou justa medida em relação aos fundamentos materiais inspiradores da norma — designadamente, a formação e organização de empresas plurissocietárias através de relações de domínio total superveniente.

⁽²⁷¹⁾ A fundamentação material da igualdade de tratamento dos sócios, bem assim como a determinação do seu conteúdo e dos seus limites, é objecto de acesa discussão doutrinária e jurisprudencial, sendo explicada alternativamente, ora como uma emanção da vontade dos próprios membros da corporação social (COHN, Ernst, *Der Grundsatz der gleichmässigen Behandlung aller Mitglieder im Verbandsrecht*, 154 e segs., in: 132 “Archiv für die civilistische Praxis” (1930), 129 e segs.), ora como um corolário das relações de cooperação no seio de entidades colectivas (HUECK, Götz, *Der Grundsatz der gleichmässigen Behandlung im Privatrecht*, 222 e segs., München 1958), ora ainda como limite ínsito ao poder de governo nestas entidades (MÜLLER-ERZBACH, Rudolf, *Das private Recht der Mitgliedschaft als Prüfstein eines kausalen Rechtsdenken*, 68 e segs., München, 1948).

⁽²⁷²⁾ Assim Giorgio MARASÀ: “Nell’ambito dei rapporti interni, la parità di trattamento non può configurarsi come diritto soggettivo ma come *regola di condotta imposta a la maggioranza*, que le vieta, nell’esecuzione in concreto del rapporto sociale, comportamenti discriminatori nei confronti della minoranza” (*Modifiche del Contratto Sociale e Modifiche dell’Atto Costitutivo*, 107, in: Colombo, G./Portale, G. (dir.), “Trattato delle Società per Azioni”, vol. 6, 1 e segs. Utet, Torino, 1993); também Karsten SCHMIDT: “Der Gleichbehandlungsgrundsatz markiert eine *immanente Grenze legitimer Mehrheitsherrschaft*” (*Gesellschaftsrecht*, 469, Carl Heymanns, München, 1997); ou ainda, no dizer de Herbert WIEDEMANN, “Eine «Gleichbehandlungs»-pflicht kann nur in Fragen stehen, wenn eine Person oder Institution — wie der herrschende Gesellschafter — in der Lage ist, ihren Willen ohne Rücksicht aus den Konsens der Betroffenen durchsetzen” (*Gesellschaftsrecht*, I, 429, Beck, München, 1980).

⁽²⁷³⁾ WIEDEMANN, Herbert, *Gesellschaftsrecht*, I, 428, Beck, München, 1980.

tado a introdução de discriminações ou diferenciações arbitrárias no tratamento reservado aos respectivos membros, ou seja, de diferenciações que não possam encontrar qualquer fundamento material no quadro legal e estatutário instituinte do respectivo funcionamento (enquanto “magna carta” organizativa) ou no superior interesse da própria corporação (“interesse social”) (274). Transposto isto para o específico domínio das sociedades comerciais de base capitalística, vale por dizer que a igualdade de tratamento dos sócios — pertinente fundamentalmente na encruzilhada das relações entre maioria e minoria — se traduz, a um tempo, num limite ao poder deliberativo das maiorias e num mecanismo de tutela das minorias: tendo por cenário de fundo o quadro jurídico-estatutário instituinte da corporação social (275), tal princípio — antes que consubstanciar qualquer garantia horizontal e formal de tratamento idêntico dos sócios (não impedindo, portanto, “discriminações” negativas ou positivas legitimadas pelas regras legais e estatutárias vigentes, “maxime”, em função da “propriedade corporativa”) (276) — visa outrossim assegurar que a maioria não virá a exercer o respectivo poder fora desse quadro e que a minoria não verá conseqüentemente ser-lhe imposto um novo quadro no qual não consentiu (277): dito ainda de outro modo, o princípio da igualdade de tratamento

(274) Constituindo tal quadro legal-estatutário a “lei fundamental” do ente colectivo — instituidora das regras de acordo com as quais se regerá a corporação social e com base na qual todos e cada um dos membros projectou a sua adesão corporativa —, essencial se torna então que nenhum deles possa ser confrontado com uma alteração arbitrária dessas regras, realizada à margem dessa mesma lei instituinte ou fora das condições em que esta permite a sua própria revisão.

(275) A que todos os sócios, maioritários ou minoritários, aderiram voluntária e necessariamente aquando da sua entrada no grémio social, por intermédio da aquisição originária de participações sociais no momento da constituição social, ou posteriormente por via de aquisições supervenientes.

(276) Face à já assinalada desigualdade congénita dos membros de entidades associativas regidas por um princípio capitalístico (cfr. *supra* IV, § 3, 2.2.), semelhante igualdade formal (ou “discriminação positiva”) poderia, essa sim, chocar frontalmente com o modelo legal corporativo e contrariar o sentido positivo da própria igualdade material de tratamento (“tratamento igual de situações iguais e tratamento desigual de situações desiguais”).

(277) Desta perspectiva, o princípio da igualdade de tratamento possui óbvias atinências sistemáticas com a problemática mais geral dos limites à autonomia privada nas sociedades comerciais e dos limites aos poderes da maioria, nem sempre sendo fácil delimitar as fronteiras entre ambas as questões. Recorrendo aqui a uma classificação possível daqueles em limites abstractos e limites concretos (emprestada a Giorgio MARASÁ, *Modifiche del Contratto Sociale e Modifiche dell'Atto Costitutivo*, 107, in: Colombo, G./Portale, G. (dir.), “Trattato delle Società per Azioni”, vol. 6, 1 e segs. Utet, Torino, 1993, embora aqui com

funciona essencialmente como parâmetro de aferição da legitimidade ou “legalidade” da actuação da maioria (e conseqüente prevenção de abusos em detrimento da minoria) à luz das regras instituintes da pessoa colectiva societária. Ora também desta perspectiva, parece incorrer em algum equívoco a argumentação aduzida no Acórdão do STJ que considerou inconstitucional a figura da aquisição tendente ao domínio total, designadamente quando considera que “o objectivo e prática, ao abrigo do disposto no artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais, traduz-se pura e simplesmente na eliminação do sócio minoritário apenas porque é minoritário, pelo maioritário que apenas o é” (278) e quando afirma que “só por ser minoritário pode, segundo aquele normativo, ser eliminado e corrido da sociedade” (279). Com efeito, ao lançar mão de semelhante prerrogativa legal, o sócio que detém em determinado momento da vida social a maioria do capital não actua à margem do quadro legal-estatutário mas justamente faz deste aplicação conforme: desta perspectiva, a exclusão com-

um alcance ligeiramente distinto), poderíamos então afirmar o seguinte. Por um lado, a autonomia privada dos sócios encontra-se balizada por *limites abstractos*, decorrentes da necessidade de observância das características intangíveis e gerais do tipo social fixadas por normas imperativas e inderrogáveis: assim, designadamente, ao conjunto dos sócios está vedado uma modificação das “bases essenciais” do instituto societário (v. g., “fim lucrativo”) ou dos traços constitutivos do tipo societário considerado (v. g., para as sociedades anónimas, capital fixo dividido em acções, responsabilidade limitada dos sócios, estrutura organizativa predeterminada, etc.) (situação por vezes erroneamente configurada como um limite ao poder da maioria, estamos aqui perante um verdadeiro limite à autonomia privada corporativa, já que qualquer violação da mesma implica a nulidade da deliberação ou acto corporativo, mesmo quando resultante do consenso unânime dos sócios: cfr. ASCARELLI, Tulio, *Sui Poteri della Maggioranza nelle Società per Azioni ed Alcuni Loro Limiti*, 100 e segs., in: “Studi in Tema di Società”, Giuffrè, Milano, 1952; acertamente também BUONOCORE, Vincenzo, *Le Situazione Soggettivi dell’Azionista*, 263 e segs., Morano, Napoli, s/d). Por outro lado, a autonomia privada dos sócios maioritários encontra-se ainda subordinada aos *limites concretos* que resultam da necessária conformação do exercício do seu poder (designadamente, no âmbito dos órgãos deliberativos) ao superior interesse “social” ou “comum” da corporação (sobre estes últimos limites, cujo parâmetro de aferição levanta muitos e complexos problemas de construção dogmática que aqui não podem sequer ser afiorados, vide JAEGER, P. Giusto, *L’Interesse Sociale*, Giuffrè, Milano, 1968; recentemente, entre nós, ESTACA, J. Nuno, *O Interesse Social nas Deliberações Sociais*, Diss. UCP, Lisboa, 1998).

(278) Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 2.10.1997, in: 470 “Boletim da Ministério da Justiça” (1997), 626.

(279) Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 2.10.1997, in: 470 “Boletim da Ministério da Justiça” (1997), 627.

pulsiva daqueles que, também em determinado momento da vida social, detenham uma minoria do capital, mais não representa do que uma vicissitude inerente ao normal funcionamento da organização social e à própria correlação de forças no seio do grémio social⁽²⁸⁰⁾. De desigualdade de tratamento haveria sim que falar, e apenas, ou bem quando o regime legal ou estatutário instituinte de semelhante faculdade de aquisição forçada determinasse condições de exercício aferidas em função de critérios arbitrários (isto é, de critérios não pudessem encontrar o seu fundamento material nas características intangíveis do tipo social, “maxime”, o critério básico da proporção do capital detido), ou bem quando um sócio, no uso do seu poder maioritário de voto, aprovasse ou fizesse aprovar deliberações nos órgãos sociais em violação daquele regime instituinte (isto é, fazendo tábua rasa dos pressupostos do exercício daquela faculdade pre-determinados na lei ou nos estatutos sociais, ou fixando novos critérios ou pressupostos que não puderam merecer a prévia adesão expressa ou implícita do conjunto dos sócios)⁽²⁸¹⁾.

⁽²⁸⁰⁾ Quer dizer: nenhum sócio é “eliminado” da sociedade por força de uma decisão arbitrária de outro ou outros sócios mas por força da utilização de uma faculdade jurídico-societária que ele próprio terá já legitimado prévia e implicitamente, no momento da sua adesão a uma sociedade cujo quadro corporativo instituinte a haja previsto e regulado expressamente. Por essa razão, afirma François MALAN a propósito de idêntica figura que, uma vez que um tal direito de “expropriação” se encontra previsto na lei societária, qualquer accionista que adquira uma acção não pode posteriormente alegar desconhecimento da possibilidade de se ver despojado da mesma em caso de oferta de aquisição feita pelo sócio maioritário — de tal forma que entre as situações de expropriação por força da lei e de abdicação contratualmente negociada não existe uma diferença de natureza, mas tão só de grau (*Les Offres Publiques d'Achat — L'Expérience Anglaise*, 134, LGDJ, Paris, 1969).

⁽²⁸¹⁾ Do conjunto das reflexões expendidas resulta que o exercício pelo sócio maioritário do direito potestativo de aquisição compulsiva de participações minoritárias conferido pela norma do artigo 490.º — não violando a esfera de protecção normativa do princípio jurídico-constitucional da igualdade (artigo 13.º da CRP) nem coenvolvendo uma infracção do princípio jurídico-societário da igualdade de tratamento (artigos 321.º do CSC, 112.º e 197.º do CVM) — releva essencialmente de *considerações de política legislativa* no âmbito do direito das sociedades comerciais, em particular, na coerência sistemática do regime jurídico-societário vigente em sede do poder das maiorias. Na realidade, como já afloramos noutra local, o legislador veio atribuir ao sócio maioritário no artigo 490.º um poder que já não lhe reconheceu com idêntica amplitude no quadro de outras operações de reorganização da superestrutura jurídica da sociedade: assim, na fusão, são todos os sócios da sociedade absorvida ou fundida que perdem a respectiva “socialidade” em favor da sociedade incorporante ou nova (artigo 112.º); na cisão, todos os sócios da

V — CONCLUSÕES

I. O instituto legal da aquisição potestativa de participações sociais minoritárias constitui uma figura emergente do Direito das Sociedades Comerciais hodierno, prevista expressamente no quadro do ordenamento jurídico português e regulada igualmente em outras ordens jurídicas no plano do direito comparado.

1. A “aquisição tendente ao domínio total”, prevista pioneiramente no artigo 490.º do CSC de 1986 e consagrada posteriormente nos artigos 194.º a 197.º do CVM de 1999, constitui uma figura fundamentalmente vocacionada à consecução de uma dupla finalidade. Por um lado, ela constitui um *mecanismo jurídico instrumental da formação e organização da empresa plurissocietária*: ao investir a sociedade maioritariamente participante num direito potestativo de aquisição das acções ou quotas detidas pelos sócios minoritários da sociedade participada, por simples declaração unilateral de vontade e sem necessidade de qualquer consulta ou consentimento destes, o legislador terá assim visado permitir às sociedades comerciais individuais constituírem relações de grupo por domínio total mediante a realização de uma verdadeira oferta de aquisição *coactiva ou compulsiva*, prevenindo do mesmo passo que pequenos investidores individuais, detentores de fracções de capital reduzidas ou mesmo insignificantes, possam dificultar ou até impedir a integração da sociedade-filha no perímetro do grupo da sociedade-mãe. Por outro lado, ela representa ainda *um mecanismo jurídico de tutela dos sócios minoritários* que não pretendam continuar numa sociedade subordinada ao domínio quase totalitário de outra sociedade: ao investir estes sócios num correspectivo direito potes-

sociedade cindida participam em posição de paridade na nova sociedade (artigos 119.º, alínea f), e 127.º); na transformação, todos os sócios mantêm igualmente a proporção das respectivas participações (artigo 136.º), além de um direito (não dever) de se exonerarem da sociedade (artigo 137.º); no próprio contrato de subordinação, os sócios minoritários, além de terem voz activa sobre a própria realização da operação (artigo 496.º), gozam da possibilidade de permanecerem na sociedade subordinada (artigo 500.º) (cfr. ANTUNES, J. Engrácia, *Os Grupos de Sociedades — Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 732, Almedina, Coimbra, 1993). Tais considerações, todavia, exorbitam já do nosso *thema decidendum* (conformidade constitucional do preceito em apreço), contendendo com juízos de valoração e opção legislativa ordinária a realizar em sede da regulação dessas operações de reorganização societária e do desenho legal dos poderes da maioria e da tutela das minorias.

tativo de alienação das suas acções ou quotas, também por simples acto unilateral de vontade e independentemente do consentimento da sociedade dominante, o legislador visou desse modo proteger estes sócios relativamente aos riscos patrimoniais e organizativos emergentes do domínio intersocietário (dando-lhes a possibilidade de abandonarem a sociedade dominada a troco de uma contrapartida patrimonial justa) e garantir a liquidez das respectivas participações (pelo efeito de desvalorização originado na sequência da aquisição de um lote maioritário de capital).

2. Institutos congéneres ou funcionalmente equivalentes são hoje consagrados noutros ordenamentos jurídico-societários pertencentes aos sistemas da “Common Law” e da “Civil Law” — podendo mesmo afirmar-se que a evolução legislativa mais recente confirma estarmos até perante um *denominador comum* do direito das sociedades comerciais a nível mundial —, os quais, mercê das diversas genealogia sistemática e configuração normativa respectivas, poderão ser agrupados em dois grandes blocos. Por um lado, ordens jurídicas existem onde tal figura é consignada no quadro da regulação jurídica das coligações societárias, aí aparecendo também como *um instrumento jurídico de formação de um grupo de sociedades*, permitindo a reorganização da estrutura jurídica da empresa unisocietária numa empresa plurissocietária: assim acontece, designadamente, no plano do direito constituído, com o direito alemão (“Eingliederung”) e o direito brasileiro (“subsidiária integral”) e, no plano do direito a constituir, com os direitos comunitário (“déclaration unilatérale”) e francês (“intégration”). Por outro lado, no contexto de ordens jurídicas que desconhecem uma disciplina global das coligações e grupos societários (como é ainda o caso da grande maioria), tal mecanismo é aí regulado como um *instrumento coadjuvante das ofertas públicas de aquisição*, tendente a garantir a eficácia desta forma de aquisição do controlo societário e a tutelar a posição dos investidores minoritários: assim sucede, só para referir alguns casos, com a “compulsory acquisition” do direito inglês, as diversas técnicas de “freezeout” e “appraisal remedy” do direito norte-americano, as “offre de fermeture” e “offre de retrait” do direito francês, a “offerta residuale” do direito italiano, ou a “uitkoop van minderheidsaandelhouders” do direito holandês.

II. Residindo o cerne jurídico-positivo e dogmático da figura da aquisição tendente ao domínio total na *transmissão compulsiva ou forçada de participações sociais* detidas por determinados sócios, decorrente do exercício de um direito potestativo biunívoco de aquisição e aliena-

ção, impõe-se determinar em que medida tal transmissão se harmoniza com o próprio conceito de *participação social* e de que modo o sistema legal vigente regula outros *fenómenos translativos* análogos.

3. A *participação social* (“Mitgliedschaft”, “socialité”, “membership”) — enquanto posição jurídica complexa e “sui generis” inerente à qualidade de membro de uma corporação social (designando genericamente o conjunto de direitos, obrigações, expectativas jurídicas, ónus e faculdades em que cada sócio é investido no seio e em face daquela) — constitui sempre uma propriedade “*mediatizada*” pela interposição de uma entidade corporativa dotada de personalidade e organização jurídicas próprias. Se no plano das relações externas, a ordem jurídica reconhece ao sócio um poder absoluto de livre disposição sobre as respectivas acções ou quotas em homenagem ao seu interesse individual (tutelando-o contra a violação ou usurpação por parte de terceiros), já no plano das relações internas, esse poder de disposição terá o conteúdo e o alcance que resultam do próprio quadro legal-estatutário instituinte da corporação social que está na sua génese: deste modo, o direito de “propriedade corporativa” (enquanto propriedade do sócio sobre a sua participação social), longe de poder ser simplesmente concebido à imagem de uma comum e qualquer *proprietas rerum* e de investir o seu titular num direito subjectivo intangível, exprime fundamentalmente uma posição jurídica activa e passiva cujos modos de exercício, poderes e limites são funcionalmente balizados pela própria organização corporativa. Assentando a *legitimação* do poder no seio das corporações de direito privado na vontade colectiva dos seus membros e sendo esta organizada, nas chamadas sociedades de capitais, na base dos *princípios estruturantes* da maioria (artigos 250.º, n.º 3, e 386.º, n.º 1) e do sufrágio censitário (artigos 250.º, n.º 1, e 384.º, n.º 1), vale isto por dizer que o exercício e o conteúdo das faculdades inerentes à “propriedade corporativa” de acções ou quotas jamais poderão deixar de se conformar com as concretas vicissitudes emergentes da vontade colectiva maioritariamente formada e, conseqüentemente, com as particulares *extensões* ou *compressões* que para aquela possam daqui resultar.

4. O sistema legal vigente regulou expressamente determinadas operações de reorganização da estrutura jurídica e financeira das sociedades comerciais cujo processo deliberativo-legitimador se encontra regido por semelhante lógica capitalístico-maioritária: ou seja, é hoje incontestado que uma sociedade comercial — por mera vontade unilateral e discricio-

nária do sócio que detém a maioria do capital e independentemente ou contra a vontade dos sócios minoritários — poderá ser *dissolvida* e liquidada mediante a repartição do activo patrimonial remanescente ou a transmissão global do seu património para apenas um dos respectivos sócios; poderá *amortizar* as participações sociais de algum ou alguns sócios mediante a atribuição de uma mera contrapartida pecuniária, realizada ao abrigo de circunstância estatutariamente prevista; poderá *fundir-se* com uma outra sociedade, dissolvendo-se e transferindo para esta ou para uma nova sociedade a totalidade do seu património; poderá *cindir* o seu património afectando as parcelas patrimoniais destacadas à constituição de duas ou mais novas sociedades ou à fusão com outras sociedades já existentes ou com parcelas destacadas por idêntico processo; poderá *transformar-se* numa outra sociedade de tipo social diferente, dissolvendo-se e transferindo universalmente para esta o respectivo património; ou poderá mesmo (ao arrepio dos cânones mais gerais do direito comum das sociedades) *agrupar-se* com outra, subordinando a gestão do respectivo património social ao poder de direcção e interesses empresariais de outra sociedade. Em consequência desta subordinação da minoria à vontade colectivamente vinculante da maioria, a realização destas e de outras operações de reorganização jurídico-societária coenvolve, sempre e necessariamente, um *efeito directo ou indirecto de privação ou modificação da “propriedade corporativa”* dos sócios minoritários — conducente, na maior parte dos casos, à perda do respectivo *status socii*: por vezes, a realização da operação jurídico-societária emanada da vontade maioritária produz automaticamente o despojamento forçado dos títulos detidos pelos sócios minoritários em contrapartida da atribuição de uma determinada quantia pecuniária (como acontece na dissolução ou na amortização compulsiva estatutariamente prevista); outras vezes, aquela operação, conquanto não despoletando em si mesma tal despojamento, abre caminho a essa possibilidade, implicando a extinção forçada das participações minoritárias apenas relativamente àquele ou àqueles sócios que não hajam concordado com a sua realização e pretendam abandonar a sociedade na sequência desta última (como acontece com os sócios dissidentes que exerçam o seu direito de exoneração, em caso de fusão, cisão, transformação, ou constituição de um grupo contratual). A *“expropriação corporativa”* dos sócios minoritários dissidentes surge assim, não apenas como um efeito conatural de operações de reorganização societária, como sobretudo uma decorrência lógica do próprio sistema de governo da corporação social: fosse possível a estes sócios oporem-se à deliberação da maioria que as votou favoravelmente, com

fundamento num direito à “propriedade” sobre as respectivas acções, quotas ou partes sociais, então essas e outras operações jamais seriam pensáveis senão num quadro de pressuposta unanimidade.

III. Em Acórdão proferido em 2 de Outubro de 1997, o Supremo Tribunal de Justiça veio pronunciar-se no sentido da inconstitucionalidade material da norma do artigo 490.º do CSC, por entender que a figura da aquisição tendente ao domínio total é violadora dos preceitos consagrados no artigo 61.º, n.º 1 (livre iniciativa económica), no artigo 62.º, n.º 1 (propriedade privada), e no artigo 13.º, n.º 1 (princípio da igualdade), da Constituição da República Portuguesa.

5. O direito à *propriedade privada* — tal como sucede com qualquer outro direito fundamental consignado na Constituição — encontra a respectiva esfera de protecção jurídico-constitucional delimitada em função de duas ordens de considerações: por um lado, sendo essa esfera de protecção aferida em atenção ao próprio bem ou valor jurídico que lhe está subjacente, consideram-se excluídas do seu âmbito aquelas formas ou modalidades de exercício que exorbitem o respectivo “conteúdo natural” ou “essencial” (*limites imanentes*); por outro lado, resultante da sua integração no quadro geral das normas e valores jurídico-constitucionais que enformam o próprio sistema constitucional *in toto*, aquele poderá ainda sofrer as limitações que decorram da necessidade da sua harmonização com a esfera de outros direitos ou princípios de idêntica dignidade com os quais se encontre em conflito e na observância dos parâmetros da necessidade e proporcionalidade das compressões por aquela impostos (*colisão ou conflito de direitos*). Ora a natureza “*sui generis*” da chamada “propriedade corporativa” (enquanto propriedade mediatizada por uma organização corporativamente organizada) — que a contradistingue da comum *proprietatis rerum* constitutiva de direitos subjectivos absolutos — parece aqui excluir que se possa considerar ter a norma do artigo 490.º do CSC violado a respectiva esfera de protecção jurídico-constitucional.

6. Não constituindo o poder de disposição dos sócios sobre as respectivas participações uma realidade “*a se*” cuja conformação está abandonada à livre vontade dos respectivos titulares mas encontrando-se os seus exercício e conteúdo necessariamente balizados pelas regras legais e estatutárias instituintes próprias da organização corporativa, é da própria *essência* daquela propriedade um congénito estado de vulnerabilidade face

às vicissitudes decorrentes do seu próprio funcionamento: fosse de conceber a “propriedade corporativa” como objecto de direitos absolutos em face da pessoa colectiva societária e oponíveis “erga omnes”, então é óbvio que qualquer deliberação do grémio corporativo que tivesse por efeito directo ou reflexo uma modificação, restrição, ou extinção de uma ou várias participações sociais só seria possível mediante o assentimento prévio do respectivo ou respectivos titulares — o que é dizer, para tantas e tão variadas matérias da vida social (dissolução, amortização, redução de capital, fusão, cisão, transformação, etc.), que o funcionamento destas organizações, contrariando o princípio cardinal maioritário em que assenta o modelo legal clássico da sociedade comercial, estaria condenado necessariamente à regra da unanimidade. Daqui é já possível concluir que — sendo a esfera de protecção constitucional das normas consagradoras de direitos fundamentais delimitada necessariamente em função do próprio bem que lhe está subjacente e das características que lhe são próprias — o domínio protectivo da norma constitucional do artigo 62.º, n.º 1, da CRP jamais poderá ser estendido, no caso da “propriedade corporativa” em sociedades comerciais, até aí onde se reconheçam aos respectivos titulares faculdades ou direitos que descaracterizem de tal forma o próprio bem concreto objecto da tutela a ponto de colocarem em causa as próprias características “naturais” da entidade corporativa que a gerou.

7. Ainda quando não se queira reconhecer a natureza tangível das participações sociais como atributo conatural da própria “propriedade corporativa”, sempre faltaria demonstrar que tal tangibilidade não poderá resultar em consequência da intersecção ou conflito com a esfera de protecção normativa de outros bens ou valores também constitucionalmente consagrados. Constituindo a *liberdade de empresa* corolário fundamental do direito à livre iniciativa privada consagrado no artigo 61.º, n.º 1, da CRP, foi ao seu abrigo que o legislador ordinário foi sucessivamente acolhendo várias formas de organização jurídica da actividade económica da empresa: ultrapassando os modelos clássicos da empresa individual (explorada por uma pessoa singular) e da empresa unissocietária (explorada por uma única pessoa colectiva societária), o legislador português veio recentemente reconhecer e legitimar na nossa ordem jurídica uma nova e revolucionária forma de organização empresarial — a empresa de grupo ou *empresa plurissocietária* (Título VI do CSC, artigos 488.º e segs.). Encontrando no fenómeno do controlo intersocietário o seu princípio energético, este novo modelo de organização empresarial vem permitir a subordinação da gestão

de uma sociedade comercial ao poder de direcção de uma outra, expondo assim do mesmo passo os sócios minoritários das sociedades-filhas a um inelutável efeito de “expropriação privada” no tocante à substância dos respectivos direitos patrimoniais e organizativos: a compatibilização ou harmonização dos valores constitucionais em conflito — dum lado, o direito dos sócios minoritários à respectiva “propriedade corporativa”, doutro, o direito da empresa se organizar segundo uma estrutura multissocietária — foi aqui realizada no quadro de um *signalagma compensatório*, permitindo-se a introdução de compressões àquela propriedade mediante a correspondente previsão de contrapartidas especiais destinadas à protecção dos seus titulares (“maxime”, direito de alienação dos títulos e de garantia de lucros). Ora a compressão à “propriedade corporativa” decorrente da figura da aquisição tendente ao domínio total, prevista no artigo 490.º do CSC, enquadra-se sistemática e teleologicamente nesta ordem de considerações, afigurando-se ademais respeitar os princípios da *necessidade* e da *proporcionalidade* que devem orientar a solução de tais colisões normativas intra-constitucionais. Representando aquela figura um mecanismo coadjuvante da formação e organização de empresas plurissocietárias por domínio total e consistindo a “facti-species” destas últimas na concentração da totalidade do capital de uma sociedade comercial nas mãos de outra sociedade, é por si evidente que a “expropriação” dos sócios minoritários daquela constituirá condição necessária e incontornável da realização do valor jurídico-constitucionalmente protegido na norma do artigo 61.º, n.º 1, da CRP. Atentas as consabidas dificuldades do controlo constitucional da proporcionalidade (coenvolvendo juízos de medida onde a diversidade de opiniões é inevitável), dúvidas poder-se-iam apenas suscitar sobre a questão de saber se a atribuição ao sócio maioritário de um direito potestativo de aquisição das participações dos sócios minoritários, e conseqüente estado de sujeição destes últimos a verem-se compulsivamente excluídos da sociedade, se deverá considerar proporcional ou, pelo contrário, excessiva, em ordem à salvaguarda da liberdade de organização empresarial. Ainda assim, sempre diremos que a solução da lei se afigura como aquela que, no quadro das alternativas existentes no sistema jurídico-societário vigente, sucede a realizar a melhor conciliação possível entre os sacrifícios impostos aos bens jurídico-constitucionais em confronto (“propriedade privada” versus “liberdade de empresa”): disso são testemunho, não apenas as soluções que a mesma lei logrou encontrar para conflitos semelhantes noutros pontos do sistema (legitimando a privação de participações sociais detidas por certos sócios mediante a atribuição aos mes-

mos de compensações patrimoniais consistentes em dinheiro ou valores mobiliários: assim, por exemplo, artigos 97.º, n.º 5, 98.º, n.º 1, alínea e), 119.º, n.º 1, alínea f), 135.º, n.º 2, 137.º, 148.º, n.º 1, 233.º, n.ºs 1 e 2, 345.º, 347.º, n.ºs 1, 3, 4 e 5, 494.º, n.º 1, alínea a), 495.º, alíneas d) e e), e 499.º, n.º 1), mas também, e talvez sobretudo, a situação de paridade em que a lei investiu sócios maioritários e minoritários no concernente à utilização do mecanismo da transmissão forçada das participações sociais (reconhecendo igualmente aos últimos um direito potestativo de conteúdo idêntico exercitável perante os primeiros: artigo 490.º, n.º 5).

8. Vector estruturante da ordem constitucional portuguesa e do regime dos direitos fundamentais, o princípio da igualdade consignado no artigo 13.º da CRP institui uma proibição geral de *arbitrio legislativo*, segundo a qual ao legislador ordinário será apenas permitido prever distinções entre os sujeitos jurídico-privados e estabelecer para estes regimes diferentes quando fundados em legítimos factores materiais de diferenciação. Irradiando posteriormente como *tête de chapitre* de vários ramos do direito público (v. g., Direito Penal) ou privado (v. g., Direito do Trabalho), os ecos do mandamento universal da igualdade haveriam também de atingir o ordenamento jurídico-societário — o qual consagra justamente o chamado princípio da *igualdade de tratamento dos sócios* (artigo 321.º do CSC e artigos 112.º e 197.º do CVM). Todavia, tal como o princípio constitucional da igualdade não pode ser concebido separadamente do quadro geral das normas e valores que enformam a ordem jurídico-constitucional no seu conjunto e tal como a sua transposição para os diferentes ramos do direito privado deve sempre levar em conta as necessidades de harmonização com os princípios e valores próprios informadores da ordem jurídico-privada, também assim o significado e o alcance do princípio societário da igualdade de tratamento só poderá ser convenientemente esclarecido à luz do próprio *instituto jurídico* que está afinal na sua origem, a “sociedade comercial”: enquanto princípio conformador da organização e funcionamento interno destas particulares organizações corporativo-empresariais, o seu conteúdo e alcance concretos estão genética e funcionalmente conexiados com o quadro geral das regras e valores específicos que enformam o sistema jurídico-societário *in toto*. Constituindo as chamadas *sociedades de capitais* (sociedades anónimas e por quotas) modelos de organização corporativa cujo funcionamento assenta numa lógica legitimadora visceralmente plutocrático-censitária — na qual a posição jurídica dos membros do grémio corporativo, “maxime”, os seus direitos de participação no governo

social, é determinada em função e na proporção das fracções detidas no capital social —, qualquer situação de pressuposta igualdade “pessoal” e “absoluta” entre os sócios transmuda-se, graças a essa lógica, numa inevitável (des)igualdade de natureza “patrimonial” e “relativa” aferida por critérios capitalísticos que têm por referência, em última análise, a “propriedade corporativa”. Desta circunstância fundamental não decorre apenas a impossibilidade de transposição automática para o domínio destas colectividades corporativo-privadas de juízos de valoração jurídico-constitucional assentes numa pressuposta e originária igualdade pessoal dos membros de colectividades político-estaduais: ela mostra outrossim que a previsão pelo legislador ordinário de regimes diferenciados para os sócios de uma sociedade comercial assentes no critério da respectiva “propriedade corporativa” — como sucede no âmbito da norma do artigo 490.º do CSC — está materialmente fundada nos próprios *essentiale* do instituto societário. Pretender estender a esfera de protecção normativa daquele princípio jurídico-constitucional até aí onde fosse vedado àquele legislador estabelecer diferenciações de tratamento entre sócios fundadas na “propriedade corporativa” (designadamente, entre sócios maioritários e minoritários) não exorbitaria apenas os limites gerais do comando constitucional na conformação das relações jurídico-privadas: ele viria a tornar impensável o próprio modelo legal das sociedades de capitais tal como este nasceu historicamente e como os legisladores desde sempre o têm regulado. Assim sendo, o sentido precípua daquele princípio jurídico-societário deve ser procurado alhures: enquanto *limite imanente ao poder das maiorias* — funcionando essencialmente como parâmetro de aferição da legitimidade e legalidade da respectiva actuação —, ele impõe que o exercício de tal poder (designadamente, no seio dos órgãos deliberativos) não tenha por objectivo ou resultado a introdução de discriminações ou diferenciações arbitrárias entre os sócios, ou seja, de diferenciações que não possam encontrar qualquer fundamento material no quadro legal-estatutário conformador da organização corporativa. Ora também desta perspectiva não se vê como possa considerar-se que a aquisição compulsiva de participações minoritárias, realizada ao abrigo do disposto no artigo 490.º, haja franqueado tais limites imanentes: não apenas a lei tratou afinal em pé de igualdade todos os membros da corporação social no tocante ao acesso ao mecanismo da aquisição compulsiva (razão pela qual nenhum sócio poderá alegar outra “discriminação” que não seja aquela que decorre da diferente proporção da respectiva “propriedade corporativa”), como, bem vistas as coisas, o sócio maioritário, ao lançar mão daquela prerrogativa legal, antes que actuar à

margem do quadro corporativo fundacional, mais não faz do que realizar deste aplicação conforme. Ao cabo e ao resto, pois, não violando a esfera de protecção normativa do princípio jurídico-constitucional da igualdade (artigo 13.º da CRP) nem coenvolvendo uma infracção do princípio jurídico-societário da igualdade de tratamento (artigos 321.º do CSC, 112.º e 197.º do CVM), as únicas perplexidades que a norma do artigo 490.º poderá suscitar prendem-se com considerações de *política legislativa* em sede de construção do próprio direito das sociedades comerciais, em particular, na coerência sistemática do regime jurídico-societário vigente em sede do poder das maiorias e da tutela das minorias.