

ÍNDICE GERAL

	Págs.
PLANO GERAL	5
PRINCIPAIS ABREVIATURAS E SIGLAS UTILIZADAS.....	7
PREFÁCIO	9
<i>Paulo Câmara/Miguel Brito Bastos</i> — O Direito da aquisição de empresas: uma introdução.....	13
<i>António Teles/João Carmona Dias</i> — Garantia na alienação de empresa	65
<i>Nuno Moura Roldão/Ana Guedes Teixeira</i> — O processo de auditoria legal.....	107
<i>Sofia Carreiro</i> — A fusão	127
<i>Paulo Câmara</i> — As ofertas públicas de aquisição.....	157
<i>Pedro Furtado Martins</i> — Efeitos da aquisição de empresas nas relações de trabalho.....	211
<i>Miguel Gorjão-Henriques</i> — A aquisição de empresas no direito da concorrência: Nótulas sobre as concentrações.....	263
<i>Ana Filipa Morais Antunes</i> — A aquisição tendente ao domínio total no direito societário e no direito dos valores mobiliários	313
<i>Rui Simões</i> — A aquisição de empresas insolventes.....	371
<i>Fernando Oliveira e Sá</i> — A determinação contingente do preço de aquisição de uma empresa através de cláusulas <i>earn-out</i>	401
<i>Paulo Câmara/Miguel Brito Bastos</i> — A transposição da directiva das fusões e aquisições de instituições financeiras	417
BIBLIOGRAFIA.....	463
APRESENTAÇÃO DOS AUTORES	485

A TRANSPOSIÇÃO DA DIRECTIVA DAS FUSÕES E AQUISIÇÕES DE INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

PAULO CÂMARA
MIGUEL BRITO BASTOS

SUMÁRIO: § 1.º Introdução: 1. Contexto do novo regime de participações qualificadas financeiras; a reafirmação do primado da avaliação prudencial; § 2.º Âmbito: 2. Âmbito subjectivo e objectivo das alterações promovidas pelo Decreto-Lei n.º 52/2010; § 3.º Novos critérios de imputação de direitos de voto; 3. A “mobilização” do regime financeiro e seus limites; § 4.º Relação de controlo ou de domínio; 4. Extensão e redefinição do conceito de domínio; § 5.º Participação qualificada; 5. Uma nova definição de participação qualificada; § 6.º Participações qualificadas e deveres de informação ao Banco de Portugal; 6. Enquadramento; 7. O conteúdo do dever de informação prévia e o princípio de proporcionalidade; uma deficiente transposição da Directiva; 8. Deveres de comunicação das participações qualificadas cominados às instituições participadas; 9. Deveres de comunicação de aquisições não constitutivas de participações qualificadas; § 7.º Procedimento de autorização da aquisição de participações qualificadas; 10. As alterações procedimentais; § 8.º Critérios relevantes para a apreciação das garantias de gestão sã e prudente da sociedade; 11. Razão de ordem; exaustividade dos critérios do artigo 103.º, n.º 2, RGIC; 12. Análise dos critérios do artigo 103.º, n.º 2, RGIC; § 9.º Mecanismos de cooperação entre autoridades de supervisão; 13. Caracterização geral; 14. A qualificação do mecanismo de cooperação interinstitucional instituído: o sentido da consulta; 15. A preterição do pedido de informações e a sua não transmissão pela autoridade consultada.

§ 1.º INTRODUÇÃO

1. Contexto do novo regime de participações qualificadas financeiras; a reafirmação do primado da avaliação prudencial

I — O Decreto-Lei n.º 52/2010, de 26 de Maio, transpõe para o Direito interno português a Directiva n.º 2007/44/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 5 de Setembro de 2007, comumente designada

nada “Directiva das Fusões e Aquisições” (ou Directiva de Avaliação Prudencial — *Prudential Assessment Directive*)⁽¹⁾. Este diploma comunitário visa estabelecer critérios pormenorizados para a avaliação prudencial da proposta de aquisição de participações qualificadas num conjunto de instituições financeiras (instituições de crédito, empresas de seguros ou resseguros e empresas de investimento) e uma regulação detalhada do correspondente procedimento de autorização prudencial.

O presente artigo dedica-se a examinar o conteúdo e implicações deste novo regime.

II — Anote-se preliminarmente que o terreno temático em que nos situamos se refere à supervisão da aquisição de participações qualificadas em instituições financeiras⁽²⁾.

O acompanhamento, prévio e subsequente, da aquisição de participações qualificadas em instituições financeiras liga-se aos objectivos de verificação da idoneidade de tais entidades. A estrutura de propriedade accionista das instituições de crédito influencia a sua administração; da administração, por seu turno, depende uma gestão sã e prudente. Trata-se, por isso, de um tema que é usual situar no âmbito das regras prudenciais, recebendo aliás consagração nos Princípios de Supervisão fixados pelo influente Comité de Basileia⁽³⁾. Frise-se, porém, que o texto comunitário aqui analisado é enformado por objectivos específicos

⁽¹⁾ Publicada no JO L 247, 21.9.2007, 1.

⁽²⁾ Em geral: JOSÉ ANTÓNIO VELOSO, *Prevenção de riscos para a gestão de bancos e fiscalização da idoneidade de accionistas qualificados*, *Revista da Banca*, n.º 54 (2002), 46 ss.; MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito Bancário*, Coimbra (2010), 917-926; ENGRÁCIA ANTUNES, *Participações Qualificadas e Domínio Conjunto*, Porto (2000); PAULO CÂMARA, *O governo dos grupos bancários*, *Estudos de Direito Bancário* (1999) 155-205; CATARINA MARTINS DA SILVA, *Os grupos bancários no Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras*, *ROA* ano 58 (1998); FLORBELA DE ALMEIDA PIRES, *Participações qualificadas em instituições de crédito*, *ROA* ano 58 (1998), 1124-1185; RUI PINTO DUARTE, *Controlo de Identidade dos Sócios das Instituições de Crédito e das Sociedades Financeiras*, *Revista da Banca* n.º 26 (1993), 73-86; *Livro Branco sobre o Sistema Financeiro* (1992), 151-177.

⁽³⁾ Cf. BASLE COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *Core Principles of Effective Banking Supervision* (Princípios 4 e 5). A propósito: HEIDI MANDANIS SHOONER/MICHAEL TAYLOR, *Global Bank Regulation* (2010), 97-99.

que procuram salvaguardar a exclusiva utilização do critério de avaliação prudencial no escrutínio administrativo de tomadas de aquisição de bancos e outras instituições financeiras.

Para entender este ponto, impõe-se esclarecer que a Directiva das Fusões e Aquisições no sector financeiro constituiu uma reacção político-legislativa a uma sucessão de ensaios frustrados de controlo de bancos, ocorridos em anos recentes, cujas causas do inêxito residem em fundamentos proteccionistas⁽⁴⁾. Além disso, a Directiva pretendeu ainda servir de resposta a um volume relativamente baixo de fusões e aquisições internacionais no sector financeiro europeu: no período de 1999-2004, enquanto a percentagem de operações de M&A transfronteiriças era, no geral, de cerca de 45%, no sector financeiro cifrava-se apenas em cerca de 20%⁽⁵⁾.

Neste quadro, os objectivos gerais da Directiva n.º 2007/44/CE são os de clarificar as regras procedimentais e os critérios de avaliação prudencial na aquisição de empresas financeiras, em termos transversais ao sector da banca, seguros e mercado de capitais. Assim se pretende assegurar maior coerência ao sistema jurídico e impedir que se colo-

⁽⁴⁾ A título de ilustração, cabe mencionar a tentativa frustrada de fusão do BBVA com o Unicredito (1999), as dificuldades (depois superadas) na aquisição da *Banca Antonveneta* pelo ABN Amro (2005) e a tentativa frustrada de aquisição da *BNL (Banca del Lavoro)* pelo BBVA (2005). Quanto a episódios que se liguem ao contexto português, é forçoso mencionar a inicial oposição ministerial, depois superada, quanto à aquisição do Banco Totta & Açores pelo Banco Santander (18-Jun.-1999), que deu origem a um processo movido pela Comissão Europeia no qual esta manifestava “*dúvidas sérias quanto à decisão se basear em regras prudenciais*”. Para um relato e uma análise destes casos, remete-se nomeadamente para DAMIEN GERARD, *Protectionist Threats Against Cross-Border Mergers: Unexplored Avenues to Strengthen the Effectiveness of Article 21 ECMR*, *Common Market Law Review*, Vol. 45, No. 4 (2008); SERDAR DINC/ISIL EREL, *Economic Nationalism in Mergers and Acquisitions*, Charles A. Dice Center WP n.º 2009-2: <http://ssrn.com/abstract=1361107>; ENGRÁCIA ANTUNES, *Participações Qualificadas e Domínio Conjunto*, cit., 87-159. A decisão final do Processo comunitário IV/M.1616 — BSCH/A. Champalimaud encontra-se disponível em http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m1616_pt.pdf.

⁽⁵⁾ A intenção legislativa pode ser documentada através do respectivo documento de consulta, disponível em http://www.jura.uni-augsburg.de/fakultaet/lehrstuehle/moellers/materialien/materialdateien/020_europaeische_gesetzgebungsgeschichte_ril/ril_2007_44_eg_fusionskontrolle/pdfs/consultation_en.pdf

quem obstáculos à aquisição de instituições financeiras impostos por motivos políticos ou proteccionistas. Procura ainda incrementar a transparência do processo de avaliação prudencial de operações de aquisição, designadamente através da fixação do horizonte temporal do processo de avaliação prudencial.

Atendendo à crescente integração dos mercados, a Directiva das Fusões e Aquisições apresenta-se como de *harmonização máxima*, não permitindo aos Estados-Membros afastar-se do aí estabelecido, seja através de uma maior flexibilização do regime, seja através da introdução de regras mais estritas ⁽⁶⁾. A margem de conformação de que o legislador português gozava na modelação do diploma de transposição era, portanto, limitada. Não obstante, as alterações operadas através do Decreto-Lei n.º 52/2010 são numerosas, de grande relevância prática e em alguns pontos — designadamente quanto aos critérios de imputação de direitos de voto ⁽⁷⁾ — ultrapassando mesmo a disciplina fixada na Directiva comunitária.

Há ainda que notar que, pese embora as alterações introduzidas promovam a transparência e a clareza do procedimento e do seu resultado, sendo nessa medida louváveis, esta transposição ocorre em momento ulterior ao fim do prazo fixado pela Directiva 2007/44/CE para a sua transposição (21 de Março de 2009). Eventuais danos que essa demora na transposição tenha causado são, portanto, imputáveis ao Estado Português, nos termos gerais de Direito Comunitário ⁽⁸⁾.

⁽⁶⁾ Considerando (6) da Directiva 2007/44/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 5 de Setembro de 2007. Para uma confirmação da natureza de harmonização máxima, do lado da Comissão Europeia, reenvia-se para o Documento de Consulta sobre Modificação dos Requisitos Prudenciais (2009), disponível em http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2009/capital_requirements_directive/CRD_consultation_document_en.pdf.

⁽⁷⁾ Cfr. *infra*, § 3.º

⁽⁸⁾ Este atraso foi motivador de um processo de infracção movido pela Comissão Europeia contra Portugal (cfr. Processo C-208/10: Acção intentada em 30 de Abril de 2010, JO n.º C 179 de 03/07/2010 p. 0024 — 0024). O pedido apresentado consistia em “declarar que, não pondo em vigor as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para dar cumprimento à Directiva 2007/44/CE [1] do Parlamento Europeu e do Conselho, de 5 de Setembro de 2007, que altera a Directiva 92/49/CEE do Conselho e as Directivas 2002/83/CE, 2004/39/CE, 2005/68/CE e 2006/48/CE no que se refere a normas processuais e critérios para a avaliação pruden-

III — Dada a sua natureza transversal quanto aos sectores financeiros afectados ⁽⁹⁾, ao longo da sua elaboração ⁽¹⁰⁾, a Directiva foi precedida não apenas de um Parecer Técnico do CEBS (Comité europeu de reguladores bancários) mas também de uma análise inter-sectorial que envolveu representantes daquele comité e do CESR (Comité de reguladores do mercado de valores mobiliários) e CEIOPS (Comité de reguladores dos seguros e fundos de pensões). Após a aprovação do texto comunitário, uma densificação interpretativa da Directiva, designadamente quanto aos critérios de avaliação prudencial foi preparada por um grupo transversal composto por elementos do CEBS, CEIOPS e CESR (*3L3 Cross border Mergers and Acquisitions Task Force*) ⁽¹¹⁾.

IV — Advirta-se, por fim, que o regime instituído pela Directiva aqui analisada sofreu recentemente alterações, em virtude da reforma da estrutura institucional de supervisão europeia ⁽¹²⁾. O Regulamento

cial das aquisições e dos aumentos de participações em entidades do sector financeiro e, em qualquer caso, não as comunicando à Comissão, a República Portuguesa não cumpriu os deveres que lhe incumbem por força desta directiva”.

⁽⁹⁾ A Directiva 2007/44/CE introduziu alterações nas Directivas-chave de cada um dos sub-sectores financeiros: a Directiva de Capital (Directiva 2006/48/CE: banca), a DMIF (Directiva 2004/39/EC: mercado de capitais) e as Directivas 92/49/EEC, 2002/83/EC e 2005/68/CE (seguros). Cfr. *infra*, § 2.º

⁽¹⁰⁾ Quanto aos elementos preparatórios do diploma, reenvia-se para http://www.jura.uni-augsburg.de/fakultact/lehrstuehle/moellers/materialien/materialdateien/020_europaeische_gesetzgebungsgeschichte_ril/ril_2007_44_eg_fusionskontrolle/pdfs/consultation_en.pdf.

⁽¹¹⁾ O texto apenas foi divulgado sob a forma de documento de consulta: cfr. *Guidelines for the prudential assessment of acquisitions and increase of holdings in the financial sector required by Directive 2007/44/EC* (2008), disponível em <http://www.c-ebis.org/getdoc/6268b37d-77db-4e29-8f8e-33b0a8984ec7/3L3-MA-Guidelines.aspx>.

⁽¹²⁾ Sobre a alteração da arquitectura regulatória europeia, em geral: GUIDO FER-RARINI/FILIPPO CHIODINI, *Regulating Multinational Banks in Europe: An Assessment of the New Supervisory Framework*, WP ECGI (2010); EDDY WYMEERSCH, *The Institutional Reforms of the European Financial Supervisory System. An Interim Report*. Financial Law Institute (2010); PETER MÜLBERT/ALEXANDER WILHELM, *Reforms of the EU Banking and Securities Regulation after the Financial Crisis*. Mainz (2010); PABLO IGLESIAS-RODRIGUEZ, *Towards a New European Financial Supervision Architecture*. *Columbia Journal of European Law Online*. Vol. 16, n.º 1 (2009).

n.º 1093/2010, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de Novembro de 2010, o qual constitui a Autoridade Bancária Europeia (ABE), atribui a esta a competência de iniciativa de normas técnicas de regulamentação (artigos 10.º a 14.º) e de execução (artigo 15.º) junto da Comissão.

Ora, a Directiva 2010/78/UE, do Parlamento e do Conselho de 24 de Novembro de 2010, vem, no seu artigo 9.º, n.º 5, habilitar a Comissão Europeia a aprovar normas técnicas de regulamentação, nos termos do artigo 290.º TFUE, destinadas a estabelecer uma lista exaustiva das informações que devem ser transmitidas às autoridades competentes pelos potenciais adquirentes de participações qualificadas, previamente à respectiva aquisição, o que até agora correspondia a uma competência exclusiva dos Estados-Membros, entre nós distribuída ao Banco de Portugal. A mesma Directiva habilitou a Comissão a adoptar, nos termos do artigo 291.º TFUE, normas técnicas de execução destinadas a criar procedimentos, formulários e modelos comuns para o processo de consulta entre autoridades de supervisão competentes.

Estas normas técnicas (*binding technical standards*) têm aplicação directa nos ordenamentos nacionais e gozam de prevalência aplicativa sobre as normas de direito interno, devido ao princípio do primado do Direito da União sobre o Direito interno. Assim, a aprovação de normas técnicas de regulamentação relativas às informações a transmitir pelos potenciais adquirentes de participações qualificadas, estas afastará quaisquer normas internas sobre o aspecto em questão, independentemente do seu grau hierárquico.

§ 2.º ÂMBITO

2. Âmbito subjectivo e objectivo das alterações promovidas pelo Decreto-Lei n.º 52/2010

I — A Directiva 2007/44/CE operou alterações em plúrimos diplomas comunitários relativos à supervisão do sector financeiro, em aspectos conexos com o procedimento de avaliação prudencial das aquisições e aumentos de participações qualificadas. A Directiva das Fusões e Aquisições veio, concretamente, incidir sobre a Directiva 92/49/CEE, relativa a seguros não vida, a Directiva 2002/83/CE, relativa aos segu-

ros de vida, 2004/39/CE, no que concerne a empresas de investimento, a Directiva 2005/68/CE, relativa ao resseguro, e a Directiva 2006/48/CE, relativa ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício.

Consequentemente, o âmbito aplicativo do Decreto-Lei n.º 52/2010, de 26 de Maio, assume idêntica amplitude. Através da alteração de mais de quatro dezenas de preceitos do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGIC), da Lei da Actividade Seguradora, do Código dos Valores Mobiliários (CVM) e dos regimes jurídicos das sociedades de consultoria para investimento e das entidades gestoras de mercados e de sistemas, o Decreto-Lei n.º 52/2010 atinge um perímetro muito dilatado de sociedades do sector financeiro.

II — Os referidos diplomas não são, contudo, todos modificados com a mesma profundidade. Alvo de particular incidência foram a Lei da Actividade Seguradora e o Regime Geral das Instituições de Crédito.

Desconsiderando as inovações específicas a cada área sectorial, é possível sintetizar as principais áreas temáticas sobre as quais este diploma incide nos seguintes tópicos:

- Critérios de cômputo de participações qualificadas e de imputação de direitos de voto;
- Critérios de avaliação dos projectos de aquisição de participações qualificadas;
- Procedimento de aprovação dos projectos de aquisição de participações qualificadas;
- Cooperação entre entidades de supervisão comunitárias e entre as várias entidades sectoriais de supervisão financeira.

Este texto centrar-se-á nas alterações trazidas ao Regime Geral das Instituições de Crédito. Não obstante, cumpre salientar que as alterações sofridas pelo Decreto-Lei n.º 94-B/98 são, em larga medida, idênticas às operadas sobre o RGIC. O que for exposto relativamente a este último diploma valerá, na sua generalidade, *mutatis mutandis*, para a Lei da Actividade Seguradora.

§ 3.º NOVOS CRITÉRIOS DE IMPUTAÇÃO DE DIREITOS DE VOTO

3. A “mobilização” do regime financeiro e seus limites

I — O cálculo da participação qualificada, para efeito das regras de supervisão e dos deveres de prestação de informação plasmados na lei, ampara-se em critérios legais de imputação de direitos de voto.

Esta disciplina sofreu modificações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 52/2010, de 26 de Maio, em dois fundamentais sentidos. De um lado, revelou-se a vincada intenção de aproximação dos regimes mobiliário, bancário e segurador quanto aos critérios de imputação de direitos de voto. De outro lado, manifestou-se claramente a influência do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários e preceitos adjacentes nas soluções agora estabelecidas para o Regime Geral bancário e para a Lei dos Seguros. Esta aproximação das leis seguradora e bancária ao regime mobiliário reflecte o novo conteúdo, dado pela Directiva 2007/44/CE às Directivas 92/49/CEE, 2002/83/CE, 2005/68/CE e 2006/48/CE, no que concerne à imputação de direitos de voto, as quais passam, a esse propósito, a remeter expressamente para os artigos 9.º e 10.º da Directiva 2004/109/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de Dezembro de 2004, relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos adquirentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado: precisamente aqueles que os artigos 20.º e 20.º-A CVM vêm transpor para o ordenamento jurídico nacional.

À semelhança do que sucede no Código dos Valores Mobiliários, a técnica legislativa utilizada envolve o recurso a ficções legais que têm na sua base um perigo de influência no exercício de direito de voto que, perante o concreto juízo subsuntivo, não pode ser refutado ⁽¹³⁾.

⁽¹³⁾ PAULO CÂMARA, *Manual de Direito dos Valores Mobiliários*, cit., 550-559 (552). Sobre o regime mobiliário de imputação de direitos de voto, cfr. ainda PAULA COSTA E SILVA, *A Imputação de Direitos de Voto na Oferta Pública de Aquisição*, em MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO (org.), *Jornadas Sociedades Abertas. Valores Mobiliários e Intermediação Financeira*, Coimbra (2007), 243-282; JOÃO MAITAMOUROS RESENDE, *A imputação de direitos de voto no mercado de capitais*, *Cadernos MVM* n.º 26 (2007), 59-69; Id., *A Imputação de*

A proximidade de enunciados normativos é, as mais das vezes, tão aguda que se encontram casos de mimetização de enunciados normativos. Ilustrativos são os paralelos entre os artigos 13.º-A RGIC, 3.º-A do Decreto-Lei n.º 94-B/98 e o artigo 20.º do CVM e entre os artigos 13.º-B RGIC, 3.º-B do Decreto-Lei n.º 94-B/98 e o artigo 20.º-A CVM. A coincidência de enunciados legislativos não é, porém, integral. Verificam-se, desde logo, diferenças substanciais no regime das aquisições temporárias ao abrigo de tomada firme ou colocação com garantia e das aquisições no âmbito de funções de custódia, sem paralelo no regime do mercado de capitais, adiante retomadas. Há ainda a registar diferenças quanto ao regime informativo: as aquisições no ciclo curto e habitual de liquidação e as aquisições como criador de mercado (referentes à fasquia dos 5%) não relevam para o cômputo de participações qualificadas no regime bancário e segurador (n.º 6, alínea *b*) do artigo 13.º-A da lei bancária e artigo 3.º-A da lei seguradora), ao passo que constituem os participantes no dever de informar a CMVM, à luz do artigo 16.º-A CVM. Por último, há preceitos que merecem inserção sistemática diversa: os n.ºs 5 do artigo 13.º-A da lei bancária e artigo 3.º-A da lei seguradora encontram paralelo no artigo 16.º, n.º 3, alínea *b*), CVM.

Apesar destas diferenças, pode, neste âmbito, falar-se de uma *mobilização* do Direito bancário e segurador das participações qualificadas.

II — Na actual lista de critérios de imputação de direitos de voto vigente para a área bancária e seguradora, passam a relevar aqueles direitos de voto que sejam:

- a) Detidos por terceiros em nome próprio, mas por conta do participante;
- b) Detidos por sociedade que com o participante se encontre em relação de domínio ou de grupo;

Direitos de Voto no Mercado de Capitais. Lisboa (2010); VITOR PEREIRA NEVES, *A natureza transitiva dos critérios de imputação de direitos de voto no Código dos Valores Mobiliários*, em *Estudos Comemorativos do 10 Anos da Faculdade de Direito da Universidade Nova de Lisboa* (2008), vol. II, 507-541; HUGO MOREDO SANTOS, *Transparência, OPA Obrigatória e Imputação de Direitos de Voto* (2008); JOÃO SOARES DA SILVA, *Algumas observações em torno da tripla funcionalidade da técnica de imputação de direitos de voto no Código dos Valores Mobiliários*, *Cadernos MVM*, n.º 27 (2007), 47-58.

- c) Detidos por titulares do direito de voto com os quais o participante tenha celebrado acordo para o seu exercício, salvo se, pelo mesmo acordo, estiver vinculado a seguir instruções de terceiro;
- d) Detidos, se o participante for uma sociedade, pelos membros dos seus órgãos de administração e de fiscalização;
- e) Que o participante possa adquirir em virtude de acordo celebrado com os respectivos titulares;
- f) Inerentes a acções detidas em garantia pelo participante ou por este administradas ou depositadas junto dele, se os direitos de voto lhe tiverem sido atribuídos;
- g) Detidos por titulares do direito de voto que tenham conferido ao participante poderes discricionários para o seu exercício;
- h) Detidos por pessoas que tenham celebrado algum acordo com o participante que vise adquirir o domínio da sociedade ou frustrar a alteração de domínio ou que, de outro modo, constitua um instrumento de exercício concertado de influência sobre a sociedade participada;
- i) Imputáveis a qualquer das pessoas referidas numa das alíneas anteriores por aplicação, com as devidas adaptações, de critério constante de alguma das outras alíneas.

São também consagradas no RGIC e no Decreto-Lei n.º 94-B/98 regras idênticas às do CVM (designadamente, do seu artigo 20.º-A) quanto à imputação de direitos de voto relativos a acções integrantes de organismos de investimento colectivo, de fundos de pensões ou de carteiras, derrogando-se a imputação agregada de direitos de voto desde que (i) a sociedade que exerça domínio sobre a entidade gestora ou sobre o intermediário financeiro e as sociedades associadas de fundos de pensões não interfiram no exercício dos direitos de voto inerentes às acções integrantes do fundo de investimento, do fundo de pensões, do fundo de capital de risco ou da carteira, (ii) a entidade gestora ou o intermediário financeiro revela autonomia dos processos de decisão no exercício do direito de voto e (iii) tenha sido observado o competente procedimento, não tendo havido oposição da parte da autoridade de supervisão (artigos 13.º-B RGIC e 3.º-B do Decreto-Lei n.º 94-B/98).

III — A mencionada transposição, para o sistema bancário e segurador, de soluções encontradas no Código dos Valores Mobiliários, exhibe vantagens importantes.

De um lado, facilita a tarefa aplicativa a cargo de entidades sujeitas a mais do que um sub-sector financeiro — como é caso dos bancos e seguradoras emittentes de acções admitidas à negociação em mercado regulamentado ⁽¹⁴⁾.

De outro lado, considerando, em geral, a distribuição de produtos financeiros com características funcionalmente equivalentes por bancos, seguradoras e emittentes ⁽¹⁵⁾, a maior aproximação de prescrições no sistema financeiro mitiga, embora em proporção moderada, as hipóteses de arbitragem regulatória.

Por último, embora parcelarmente, esta abordagem legislativa abre a porta a uma coerência maior na supervisão de participações qualificadas em todo o sistema financeiro, seja no actual modelo de supervisão ou seja em outro modelo de supervisão, de cunho mais integrado, que venha eventualmente a ser, no futuro, adoptado entre nós ⁽¹⁶⁾.

IV — Os aludidos méritos na convergência de soluções normativas seriam plenamente creditados se fosse rigorosamente coincidentes as prescrições normativas. Não é, todavia, o que sucede. Com efeito, em análise detida, verifica-se que não resultou uma uniformização total e exactamente coincidente de regimes.

A aproximação entre o regime mobiliário, de um lado, e o enquadramento bancário e segurador, de outro lado, não foi total, dado preexistir um dispositivo sobre domínio no CVM (artigo 21.º), sem corres-

⁽¹⁴⁾ Actualmente, não existe nenhuma seguradora emittente de acções admitidas à negociação em mercado regulamentado. Porém, são diversos os exemplos de bancos emittentes de acções cotadas na Euronext Lisbon: Banco Espírito Santo, Banco Comercial Português, Banco BPI, Banif, Finibanco, Banco Santander, Banco Popular Espanhol e Espírito Santo Financial Group.

⁽¹⁵⁾ Para desenvolvimentos: PAULO CÂMARA, *Manual de Direito dos Valores Mobiliários* (2009), 19-21, 215-226.

⁽¹⁶⁾ A referência inscrita no texto deve-se ao Documento de consulta pública divulgado pelo Ministério das Finanças em 2009, que colocou sob escrutínio alargado uma projectada alteração do modelo de supervisão nacional, de modo a passar a vigorar um modelo institucional com divisão dual funcional de atribuições (MINISTÉRIO DAS FINANÇAS, *Reforma da Supervisão Financeira em Portugal. Consulta Pública* (2009), disponível em <http://www.gpearl.min-financas.pt/arquivo-interno-de-ficheiros/Consulta-publica-reforma-da-supervisao-em-Portugal.pdf>). À data em que escrevemos, não existe indicação segura sobre a confirmação de tal mudança nem sobre o modelo a final perfilhado.

pondência exacta no RGIC ⁽¹⁷⁾ ou na Lei da actividade seguradora. Além disso, inovadora face ao regime que já se encontrava consagrado no Código dos Valores Mobiliários é a desconsideração para efeitos do cômputo das participações qualificadas *(i)* dos direitos de voto detidos por empresas de investimento ou instituições de crédito em resultado de tomada firme ou da colocação com garantia de instrumentos financeiros, desde que os direitos de voto não sejam utilizados para intervir na gestão da sociedade e sejam cedidos no prazo de um ano a contar da aquisição e *(ii)* das acções detidas por entidades de custódia, actuando nessa qualidade, desde que apenas possam exercer os direitos de voto associados às acções sob instruções comunicadas por escrito ou por meios electrónicos (artigo 13.º-A, n.º 6, RGIC).

Falta, além disso, no regime bancário e segurador um dever de informação sobre alteração do título de imputação que vigora no domínio mobiliário (artigo 1.º, alínea *c*), do Regulamento da CMVM n.º 5/2008). Dito de outro modo, pese embora o relevo de tal indicação, a lei bancária não cura de exigir que seja prestada informação ao Banco de Portugal sobre a modificação do facto jurídico (titularidade, acordo parassocial, acordo fiduciário ou outro) que fundamenta a imputação — se o resultado dos direitos de voto imputados se mantiver constante. Neste caso, o dever de informação sobre participações qualificadas bancárias apenas se constitui se houver alteração de titularidade nas participações sociais ⁽¹⁸⁾.

Não se encontra, por fim, nem na disciplina bancária nem na disciplina seguradora, um regime sobre dever de divulgação de posições económicas curtas e longas relativas a acções com equivalência ao estatuído respectivamente através dos Regulamentos da CMVM n.ºs 4/2010 e 5/2010. Deste modo, as posições longas, quando sejam estruturadas em contratos derivados com liquidação financeira, apenas cobram relevância para efeitos da imputação de direitos de voto na área bancária e

⁽¹⁷⁾ O conceito bancário de relação de controlo ou domínio é adiante tratado: cfr. *infra*, § 4.º

⁽¹⁸⁾ Frise-se que podem ocorrer situações de alteração de título de imputação de direitos de voto sem modificação de titularidade (por exemplo: transformação de acordo de voto em acordo fiduciário, ou vice-versa).

seguradora quando se reconduzam à cláusula de detenção em nome próprio mas por conta de outrem (artigo 13.º-A, n.º 1, alínea *a*), RGIC e artigo 3.º-A do Decreto-Lei n.º 94-B/98), o que não sucederá necessariamente.

V — Por fim, tenha-se presente que, embora as preocupações de informação e de transparência sejam comuns a todos os sub-sectoros do sistema financeiro, o fundamento das normas jurídicas em que se alicerçam os critérios de imputação de direitos de voto é bastante diverso.

Na área bancária e seguradora, as prescrições analisadas prosseguem o fundamental objectivo de verificação da idoneidade de titulares de participações qualificadas ⁽¹⁹⁾ — teleologia que não subjaz, de modo algum, ao regime de participações qualificadas nas sociedades abertas. No Código dos Valores Mobiliários, por seu turno, o regime de imputação de direitos de voto apresenta implicações quanto à disciplina do dever de lançamento de OPA, naturalmente privativo das sociedades abertas ⁽²⁰⁾.

Assim, mesmo que o respectivo enunciado literal seja simétrico ao de dispositivos consagrados no Código dos Valores Mobiliários, as regras bancárias sobre imputação de direitos de voto não deixam de assumir identidade própria.

§ 4.º RELAÇÃO DE CONTROLO OU DE DOMÍNIO

4. Extensão e redenominação do conceito de domínio

I — Um outro aspecto relevante abordado pelo Decreto-Lei n.º 52/2010 diz respeito à reformulação do conceito de “relação de domínio” (redenominado “relação de controlo e domínio”) no âmbito

⁽¹⁹⁾ Cfr. *supra*, § 1.º; consulte-se também HIDEKI KANDA, *Regulatory Differences in Bank and Capital Market Regulation*, em F. SCOTT KIEFF/TROY PAREDES (org.), *Perspectives on Corporate Governance*, Cambridge (2010), 399-412; ENGRÁCIA ANTUNES, *Participações Qualificadas e Domínio Conjunto*, cit., 21-29.

⁽²⁰⁾ PAULO CÂMARA, *Manual de Direito dos Valores Mobiliários*, cit., 646-692.

do RGIC, o qual passa a incluir dois novos critérios. Nos termos do novo artigo 13.º, n.º 2, RGIC, passam a ser qualificadas como relações de controlo ou de domínio — para além de todas aquelas que preenchem os requisitos até agora estabelecidos — as situações em que (i) *uma pessoa pode exercer, ou exerce efectivamente, influência dominante ou controlo sobre uma sociedade*, ou nas quais (ii) *uma pessoa colectiva gere uma outra sociedade como se ambas constituíssem uma única entidade* (novos n.ºs V e VI da alínea a)).

Isto traduz-se numa extensão significativa do conceito, cujo perímetro passa a abranger todo um conjunto de situações de *domínio de facto*, irrelevantes perante o quadro legal até agora em vigor ⁽²¹⁾.

II — No tocante ao controlo de participações qualificadas, esta extensão do conceito apresenta duas principais implicações: a um tempo, a dilatação do conceito de relação de domínio acarreta uma simétrica expansão do conceito de filial, influenciando indirectamente na delimitação das aquisições de participações que devem ser sujeitas a controlo pela autoridade de supervisão; a outro tempo, a nova definição do conceito de relação de controlo ou de domínio implica a ampliação do âmbito de sociedades cujos direitos de voto podem ser atingidos pela inibição de direitos de voto cominada à entidade adquirente de participação qualificada.

III — A lei preserva, todavia, a autonomia de conceitos de domínio relevantes para, de um lado, a supervisão de participações qualificadas em base individual e, de outro lado, para a supervisão em base consolidada ⁽²²⁾. Cabe, a propósito, notar que, neste exercício de transposição

⁽²¹⁾ Sobre domínio de facto, reenvia-se em particular para HANS-GEORG KOPPENSTEINER, *Kölner Kommentar zum Aktiengesetz*², Band 6 (2004), 121-127; VOLKER EMMERICH/MATHIAS HABERSACK, *Aktien- und GmbH-Konzernrecht*⁴, München (2005), 524-525; ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Grupos de Sociedades*² (2002), 73-80; ILARIA CHEFFI, *Il Gruppo di Fatto Qualificato*, Torino (1996), *passim*; EMANUELE RIMINI, *Il Controllo Contrattuale*, Milano (2002), 1-162.

⁽²²⁾ Recorde-se que o proémio do artigo 13.º-A RGIC esclarece que os critérios de imputação de direitos de voto apenas valem para efeitos do disposto no n.º 7 do artigo 13.º do mesmo diploma.

do diploma comunitário, os preceitos referentes à supervisão em base consolidada (artigos 130.º a 138.º RGIC) não são modificados. Designadamente, o artigo 130.º, n.º 2, alínea e), RGIC mantém-se inalterado.

§ 5.º PARTICIPAÇÃO QUALIFICADA

5. Uma nova definição de participação qualificada

I — Entre o catálogo de modificações operadas pelo diploma em análise, ocupa ainda lugar de destaque a redefinição do próprio conceito de participações qualificadas no RGIC e do Decreto-Lei n.º 94-B/98. De acordo com o novo artigo 13.º, n.º 7, por participação qualificada passa a entender-se “*a participação directa ou indirecta que represente percentagem não inferior a 10% do capital ou dos direitos de voto da instituição participada ou que, por qualquer motivo, possibilite exercer influência significativa na gestão da instituição participada*” — o que corresponde a uma uniformização do conceito relevante no âmbito bancário e segurador, com paralelo no novo artigo 3.º, n.º 2, do Decreto-Lei n.º 94-B/98.

Para além de uma considerável simplificação do enunciado legislativo ⁽²³⁾ — através da adopção de uma técnica legislativa que passa a estabelecer em separado os *critérios de qualificação de uma participação como participação qualificada* e os *critérios de imputação de direitos de voto*, estes últimos agora definidos no artigo 13.º-A RGIC — a mais relevante incidência desta modificação é encontrada na extinção da presunção de possibilidade de exercer significativa influência na gestão da instituição participada a partir da titularidade de 5% do respectivo capital social ou dos respectivos direitos de voto ⁽²⁴⁾. Isto projecta-se a dois níveis diferentes do processo de aplicação do direito. Por um lado, tem

⁽²³⁾ O qual havia sido alvo de críticas severas por parte da doutrina. Cfr. a síntese destas em FLORBELA DE ALMEIDA PIRES, *Participações qualificadas ...*, 1126-1127.

⁽²⁴⁾ Como salienta JOSÉ ANTÓNIO VELOSO, *Prevenção de riscos para a gestão de bancos e fiscalização da idoneidade de accionistas qualificados*, cit., 47. O artigo em causa não estabelece apenas um critério material de decisão, mas também uma regra sobre a distribuição do ónus da prova.

implicações relativamente ao ónus da prova dos factos com base nos quais o Banco de Portugal fundamenta a susceptibilidade de influência na gestão, enquanto, por outro, acarreta um acréscimo das exigências materiais de fundamentação do acto administrativo que decida pela existência de tal susceptibilidade. Deixa assim de ser ao potencial titular da participação superior a 5% mas inferior a 10% que cabe demonstrar a inexistência de susceptibilidade de influenciar a gestão. Esta alteração — é certo — não produz, por si só, alterações ao nível da regulação de situações da vida: enquanto norma meramente definitiva, o artigo 13.º, n.º 7, RGIC carece dessa aptidão ⁽²⁵⁾. A relevância normativa desta alteração prende-se com a pluralidade de enunciados contidos no RGIC que pressupõem o conceito neste preceito definido. É o caso das normas sobre a aquisição ou aumento de participações qualificadas, mas não só ⁽²⁶⁾.

II — A alteração introduzida tem ainda importantes repercussões a um nível puramente conceptual: a ultrapassagem do limiar de 10% da titularidade do capital ou dos direitos de voto passa a representar condição suficiente da existência de participação qualificada, enquanto antes a detenção de participação qualificada era condicionada exclusivamente à possibilidade de exercício de influência significativa na gestão da sociedade participada, representando a ultrapassagem desse limiar apenas a transmutação da presunção de possibilidade de exercício de influência significativa a partir da titularidade de 5% do capital ou dos direitos de voto, de ilidível para inilidível. Não representando isto uma alteração fundamental do conceito, corresponde, porém, a uma nova técnica na sua delimitação.

⁽²⁵⁾ Precisamente por este motivo, KARL LARENZ, *Metodologia da Ciência do Direito*. Lisboa (2005), 360-362, qualifica as “proposições jurídicas aclaratórias” (i.e. aquelas que “ou delimitam em pormenor um conceito ou tipo empregues em outras proposições jurídicas (...), ou especificam ou completam o conteúdo de um termo utilizado no seu significado geral com respeito a distintas configurações do caso”) como *proposições jurídicas incompletas*. A sua vinculatividade não deve, porém, ser posta em causa, pelo facto de estas definições não serem, isoladamente, susceptíveis de produzir efeitos jurídicos (cfr. a este propósito, entre nós, a síntese de MARIA DE ASSUNÇÃO CRISTAS, *Transmissão contratual do direito de crédito*, Coimbra (2005), 516 ss.).

⁽²⁶⁾ Para além das abordadas em texto, poder-se-ia citar, a título de exemplo, as normas contidas nos artigos 17.º, n.º 2, 66.º, alínea g), 85.º, n.º 8, 109.º, 117.º, n.º 2, 120.º, n.º 5, 211.º, alíneas j) e m), todos do RGIC.

§ 6.º PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS E DEVERES DE INFORMAÇÃO AO BANCO DE PORTUGAL

6. Enquadramento

I — A operatividade da supervisão — e, desta forma, a prossecução das finalidades subjacentes à instituição de uma regulação normativa da aquisição e titularidade de participações qualificadas em instituições de crédito — pressupõe a existência de meios através dos quais seja assegurado o conhecimento pela entidade de supervisão das posições accionistas consideradas qualificadas.

Este objectivo é prosseguido através da cominação de um conjunto de deveres de informação, tanto aos (potenciais) adquirentes de participações qualificadas, como às instituições de crédito participadas. Às primeiras são estatuídos o (i) dever de comunicação prévia da aquisição de participações qualificadas (artigo 102.º, n.º 1, RGIC), (ii) o dever de comunicação prévia do aumento de participações qualificadas acima de determinados limiares (artigo 102.º, n.º 2, RGIC), (iii) o dever de comunicação da concretização de projectos de aquisição ou de aumento de participações qualificadas sujeitas a comunicação prévia e (iv) o dever de comunicação prévia da alienação ou diminuição de participações qualificadas (artigo 107.º, n.º 1, RGIC). Às instituições participadas, por sua vez, são cominados os deveres de (i) comunicação anual da identidade dos detentores de participações qualificadas (artigo 108.º, n.º 2, RGIC) e de (ii) comunicação *ad hoc* das alterações na estrutura de participações qualificadas na instituição (artigo 108.º, n.º 1, RGIC).

II — Não cabe aqui fazer uma análise detalhada do recorte preciso de cada dever ⁽²⁷⁾, mas apenas salientar os principais aspectos que vieram ser alterados pelo Decreto-Lei n.º 52/2010.

O sistema de deveres de informação quanto à alteração da titularidade de participações qualificadas cominados pelo RGIC aos adquiren-

⁽²⁷⁾ Sobre este ponto, ainda que anterior à directiva analisada, cfr. JÖRN HIRSCHMANN, *Anteilseignerkontrolle im Versicherungs- und Kreditwirtschaftsrecht*, Mainz (2000), 121 ss.

tes ou alienantes destas posições funciona com base num conjunto de limiares. Estes são ajustados por força da nova redacção do artigo 19.º, n.º 1, da Directiva 2006/48/CE, introduzido pela Directiva 2007/44/CE. Segundo este preceito: “os Estados-Membros devem exigir que a pessoa [...] que [...] pretenda adquirir ou aumentar directa ou indirectamente uma participação qualificada numa instituição de crédito de modo a que a sua percentagem de direitos de voto ou de participação no capital atinja ou ultrapasse os limiares de 20%, 30% ou 50% ou que a instituição de crédito se transforme em sua filial comunique previamente por escrito, às autoridades competentes da instituição de crédito em que pretende adquirir ou aumentar uma participação qualificada, o montante dessa participação e as informações relevantes a que se refere o n.º 4 do artigo 19.º-A. Os Estados-Membros não são obrigados a aplicar o limiar de 30% caso apliquem, nos termos da alínea a) do n.º 3 do artigo 9.º da Directiva 2004/109/CE, um limiar de um terço”. A transposição desta exigência comunitária projecta-se no n.º 2 do artigo 102.º RGIC, o qual passa a estabelecer, ao lado dos restantes patamares quantitativos — que se mantêm —, em prejuízo do patamar de 33%, o limiar de um terço dos direitos de voto na instituição participada — tal como fez aquando da transposição do artigo 9.º da Directiva 2004/109/CE para o artigo 16.º, n.º 1, CVM. A variação introduzida por este artigo é diminuta, mas não irrelevante, sendo compagináveis situações em que esta alteração pode trazer benefícios marginais a potenciais adquirentes ou alienantes.

7. O conteúdo do dever de informação prévia e o princípio de proporcionalidade; uma deficiente transposição da Directiva

I — O tema da prestação de informação necessária para que se efectue uma avaliação prudencial de projectos de aquisição suscita problemas delicados, pelo que se procede primeiro à exposição do regime, para ulteriormente nos dedicarmos à sua apreciação e à análise das suas implicações.

O RGIC não estabelece qual a extensão dos deveres de informação em caso de aquisição ou aumento de participação qualificada (artigo 102.º, n.ºs 1 e 2, RGIC), ou seja, quais as concretas classes de factos cuja comunicação ao Banco de Portugal é imposta por lei.

O artigo 102.º, n.º 4, RGIC atribui ao Banco de Portugal a competência para definir, em termos regulamentares, o conteúdo destes deveres, através de aviso. Quanto ao mero aspecto da atribuição de competência para a determinação da informação referida, a solução é de continuidade face ao regime anteriormente vigente ⁽²⁸⁾. A discricionariedade do Banco de Portugal na definição destes requisitos encontra-se limitada pelo princípio da proporcionalidade.

Segundo o novo artigo 19.º-A da Directiva 2007/44/CE, “os Estados-Membros divulgam publicamente uma lista que especifique as informações necessárias à avaliação [dos detentores de participações qualificadas]. As informações requeridas devem ser proporcionais e adaptadas à natureza do adquirente potencial e da proposta de aquisição”, o que concretiza a declaração contida no 5.º Considerando da Directiva, segundo o qual “as informações necessárias para avaliar a proposta de aquisição, bem como a avaliação da conformidade com os diferentes critérios deverão, por conseguinte, ser proporcionais, nomeadamente, ao envolvimento do adquirente potencial na gestão da entidade objecto da proposta de aquisição”, de forma a “não [...] impedir os operadores do mercado de operarem eficazmente no mercado dos valores mobiliários”. O 9.º Considerando do diploma comunitário densifica esta exigência de proporcionalidade: “a lista estabelecida pelos Estados-Membros deverá especificar as informações que podem ser requeridas para efeitos de avaliação, em estrita conformidade com os critérios definidos na presente directiva. As informações deverão ser proporcionadas e adaptadas à natureza da proposta de aquisição, em particular no caso de o adquirente potencial ser uma entidade não regulada ou se encontrar estabelecido num país terceiro. Deverá igualmente prever-se a possibilidade de requerer informações mais sucintas em casos justificados”.

Cabe, a este propósito, lembrar que a cominação de deveres de informação onera o potencial adquirente, implicando custos que para ele equivalem — enquanto custos de transacção — a um aumento implícito do preço de aquisição da participação, sendo que um dos principais objectivos

⁽²⁸⁾ O qual, no artigo 103.º, n.º 7, RGIC, atribuía a mesma competência ao Banco de Portugal, tendo esta sido exercida através da aprovação do Aviso n.º 3/94, alterado pelo Aviso n.º 3/2003.

da Directiva 2007/44/CE foi a minimização dos custos administrativos que possam operar como barreiras de entrada ao mercado, reduzindo-os ao estritamente necessário para assegurar os objectivos prudenciais subjacentes à fiscalização dos detentores de participações qualificadas em instituições de crédito: a tutela dos credores das instituições participadas e a aptidão funcional do sistema financeiro ⁽²⁹⁾.

Aprofundando estas directrizes interpretativas, os comités europeus de reguladores do sector financeiro (CESR/CEBS/CEIOPS), em declaração conjunta, entendem que as exigências colocadas neste âmbito pelo princípio da proporcionalidade se concretizam na imposição de que os Estados-Membros estabeleçam listas de informações exigíveis diferenciadas consoante a aquisição proceda ou não a uma alteração no controlo da sociedade e consoante dê lugar a uma participação inferior ou superior a 20% ⁽³⁰⁾.

II — Em sintonia com este entendimento, e após consulta pública levada a cabo pelo Conselho Nacional de Supervisores Financeiros ⁽³¹⁾, o Aviso n.º 5/2010 do Banco de Portugal veio, através dos artigos 2.º e 3.º, e em remissão para os anexos I e II do mesmo diploma, uma definir escalonadamente as exigências informativas impostas aos propositos adquirentes de participações qualificadas em instituições de crédito. Nestes termos, podemos encontrar três patamares de diferentes exigências informativas em caso de constituição ou aumento de participações qualificadas, abaixo considerados.

A um tempo, cura-se da aquisição ou aumento de participações qualificadas que não envolvam uma alteração no controlo da instituição de

⁽²⁹⁾ Cfr. JÖRN HIRSCHMANN, *Anteilseignerkontrolle im Versicherungs- und Kreditwirtschaftsrecht*, cit., 7-11; GERRIT WINTER, *Versicherungsaufsichtsrecht*, Karlsruhe (2007), 239-241.

⁽³⁰⁾ Cfr. CESR/CEBS/CEIOPS, *Guidelines for the prudential assessment of acquisitions and increases in holdings in the financial sector required by Directive 2007/44/EC*.

⁽³¹⁾ Cfr. Consulta Pública n.º 1/2009, relativa à transposição da Directiva 2007/44/CE para a ordem jurídica portuguesa. Cabe, aliás, notar que o Aviso n.º 5/2010 do Banco de Portugal é de conteúdo absolutamente idêntico ao da Norma Regulamentar do Instituto de Seguros de Portugal n.º 18/2010-R, a qual regula a mesma matéria no que diz respeito ao sector segurador.

crédito objecto da proposta de aquisição e que não atinja o limiar de 20% dos direitos de voto, nas quais, o potencial adquirente deverá transmitir ao Banco de Portugal as informações indicadas no Anexo I e na secção II-A do Anexo II ao Aviso n.º 5/2010 do Banco de Portugal ⁽³²⁾.

A outro tempo, é tratada a aquisição ou aumento de participações qualificadas que, excedendo o limiar de 20% dos direitos de voto, não envolvam uma alteração no controlo da instituição de crédito objecto da proposta de aquisição, nas quais o potencial adquirente deverá transmitir ao Banco de Portugal as informações indicadas no Anexo I e nas secções II-A e II-B do Anexo II ao Aviso n.º 5/2010 ⁽³³⁾.

Por fim, é considerada a aquisição ou aumento de participações qualificadas que tornem a instituição participada em filial da potencial adquirente, nas quais o potencial adquirente deverá transmitir ao Banco de Portugal as informações indicadas no Anexo I e na secção I do Anexo II ao Aviso n.º 5/2010 ⁽³⁴⁾.

A exigência da prestação de informações pelo Banco de Portugal aos potenciais adquirentes de participações qualificadas apenas se justifica na medida em que os factos transmitidos possam ser utilizados na fundamentação de uma decisão de oposição ou não oposição à operação de aquisição. É a esta luz que deve ser avaliada a admissibilidade da exigência informativa formulada pelo Banco de Portugal para fundamentar um juízo de oposição ou não oposição à aquisição da participação qualificada ⁽³⁵⁾.

III — É merecedora de crítica a solução acolhida pelo legislador nacional quanto à determinação da informação a ser prestada no âmbito de processos de aquisição de instituições de crédito.

Uma vez que a clarificação dos elementos informativos exigíveis corresponde a um dos objectivos essenciais da Directiva das Fusões e Aquisições ⁽³⁶⁾, a tomada de posição da ordem jurídica portuguesa quanto a este ponto corresponde tecnicamente à transposição do texto comuni-

⁽³²⁾ Cfr. artigos 2.º e 3.º, n.ºs 1 e 3, do Aviso n.º 5/2010.

⁽³³⁾ *Idem*.

⁽³⁴⁾ Cfr. artigos 2.º e 3.º, n.º 2, do Aviso n.º 5/2010.

⁽³⁵⁾ O ponto mostra maior acuidade quanto aos pontos 3.7. ou 3.8. do Anexo I-A.

⁽³⁶⁾ Cfr. *supra*, § 1.º

tário. Ora, como é sabido, a transposição de actos jurídicos da União Europeia para a ordem jurídica interna deve assumir a forma de lei, decreto-lei ou decreto legislativo regional, por força do artigo 112.º, n.º 8, da Constituição ⁽³⁷⁾. A substituição da decisão legislativa por um acto regulamentar corresponde a uma deslegalização numa área sensível que o texto fundamental não admite.

Idêntico juízo, aliás, merece a ausência do princípio da proporcionalidade no diploma legislativo nacional de transposição. Recorde-se que segundo o artigo 19.º-A, n.º 4, da Directiva 2006/48/CE *as informações requeridas devem ser proporcionais e adaptadas à natureza do adquirente potencial e da proposta de aquisição*. Recorde-se que, no contexto deste regime comunitário, o princípio de proporcionalidade oferece um relevo decisivo para impedir que as exigências informativas sejam formuladas em termos excessivamente severos e desequilibrados, a implicar um consumo de tempo desrazoável por parte do potencial adquirente. Em processos de aquisição de empresas, tais encargos informativos podem penalizar de modo significativo as iniciativas de tomada de controlo de instituições financeiras designadamente ao ampliarem as possibilidades de, entretanto, aparecerem oferentes concorrentes (*white knights*).

É certo que, na interpretação do material normativo nacional, o mesmo princípio de proporcionalidade deve considerar-se vigente, por interpretação dos dados normativos conforme a Directiva comunitária. Mas não pode olvidar-se que, também por imperativo da Constituição, a forma jurídica de actos de transposição deve ser uma lei em sentido formal, e não um Aviso do Banco de Portugal. E a essencialidade deste traço normativo, na economia do regime em apreço, agrava a dupla omissão verificada no Decreto-Lei n.º 52/2010. Além disso e já não no

⁽³⁷⁾ CARLOS BLANCO DE MORAIS, *A forma jurídica do acto de transposição de directivas comunitárias*, *Legislação. Cadernos de Ciência de Legislação*, n.º 21 (Jan.-Mar. 1998): 41-91; MIGUEL ALMEIDA ANDRADE, *Alguns aspectos práticos da transposição de directivas comunitárias para a ordem jurídica portuguesa*, *Documentação e Direito Comparado*, n.º 55-56 (1993), 7-44; MARCELO REBELO DE SOUSA, *A transposição das directivas comunitárias para a ordem jurídica nacional*, *Legislação. Cadernos de Ciência de Legislação*, n.ºs 4-5 (Abr.-Dez. 1992), 69-94; ALEXANDRE SOUSA PINHEIRO, *Sub artigo 112.º*, in PAULO OTERO (coord.), *Comentário à Constituição Portuguesa*. III vol., 1.º tomo, Coimbra (2008).

plano da validade normativa, mas no da mera qualidade logística a referida deslegalização apresenta consequências adicionalmente indesejáveis do ponto de vista da sistematização, unidade e acessibilidade dos dados normativos respeitantes às aquisições financeiras.

IV — Esta informação a definir nos termos do artigo 102.º, n.º 4, RGIC diz apenas respeito aos deveres de informação prévia da constituição e do aumento de participações qualificadas. Apenas estes deveres abrangem a comunicação de factos que transcendam aspectos gerais sobre a conformação da operação e o montante da participação constituída. Isto justifica-se na medida em que, ao contrário dos restantes deveres de informação (i.e. dos deveres de comunicação subsequente da concretização de aquisições, da intenção de alienar participações qualificadas e dos deveres de informação cominados à própria instituição participada), os actos de “comunicação” estatuidos no artigo 102.º, n.ºs 1 e 2, não são meros actos de fala assertivos destinados simplesmente a *dar a conhecer* determinado facto (a intenção de adquirir ou aumentar uma participação qualificada). Antes, correspondem a verdadeiros requerimentos de autorização da concretização da aquisição de participações qualificadas. Note-se que a pronúncia pelo Banco de Portugal no sentido da “não oposição” é requisito de regularidade do negócio jurídico constitutivo da participação qualificada ⁽³⁸⁾. E esta pronúncia

⁽³⁸⁾ Este requisito de regularidade retira-se do artigo 105.º, n.º 1, RGIC: para que os direitos de voto integrantes da participação qualificada não sejam susceptíveis de inibição, não é suficiente que o dever contido no artigo 102.º seja cumprido (alínea *a*) e que o Banco de Portugal não se oponha à aquisição da participação (alínea *c*). É ainda necessário, como decorre das alíneas *b*) e *c*), *a contrario sensu*, que o Banco de Portugal pratique um acto de conteúdo permissivo da aquisição. Daí que este acto se reconduza à categoria dogmática de “autorização”: a “não oposição” (i.e., a *autorização*) pelo Banco de Portugal é pressuposto da permissão do exercício de uma liberdade (a liberdade negocial) que, neste âmbito preciso, só pode ser licitamente exercida mediante esse acto autorizativo (cfr. DIOGO FREITAS DO AMARAL/LINO TORGAL, *Curso de Direito Administrativo*, Coimbra (2008), 256-257). Trata-se, exclusivamente, de um requisito de regularidade, dado que a concretização da operação de aquisição da participação qualificada sem a precedência de acto autorizativo não prejudica a validade, nem a eficácia do negócio, apenas sujeitando o adquirente a uma amputação dos direitos sociais (cfr. PAULO CÂMARA, *O governo dos grupos bancários*, *Estudos de Direito*

não pode ser feita a título officioso. Antes, é necessário o desencadeamento do respectivo procedimento administrativo através de um acto do potencial adquirente, acompanhado de elementos necessários à tomada de decisão pelo Banco de Portugal. Assim, na verdade, a comunicação da intenção de aquisição ou aumento de participação qualificada ao Banco de Portugal constitui um pressuposto do desencadeamento de um acto necessário à licitude da concretização dessa intenção ⁽³⁹⁾. Tacitamente, da mera comunicação da intenção — aparente acto de fala assertivo — decorre um *pedido* de autorização para a concretização da operação ⁽⁴⁰⁾. Materialmente, estamos, assim, perante um requerimento ⁽⁴¹⁾.

De resto, cabe salientar que, sendo a titularidade adquirida indirectamente, o acto deve ser dirigido ao Banco de Portugal, tanto pelo

bancário, Coimbra (1999), 158). De resto, cumpre apenas salientar que, não obstante a formulação linguística do artigo 103.º, n.º 1, RGIC (“o Banco de Portugal *pode* opor-se [...]”) esta competência é, evidentemente, vinculada. Não oferecendo o adquirente garantias de uma gestão sã e prudente da instituição alvo, apenas o indeferimento do requerimento apresentado será admissível.

⁽³⁹⁾ As “comunicações” referida no artigo 102.º, n.ºs 1 e 2, cumprem, assim, simultaneamente, a função de desencadeamento de um procedimento administrativo, no caso, do procedimento tendente à autorização ou não da aquisição da participação qualificada (função procedimental do requerimento) e a função de ser pressuposto da emanção de um acto administrativo, o acto de “oposição” ou “não oposição” (função material do requerimento) — cfr. PETER BADURA, “Das Verwaltungsverfahren”, in *Allgemeines Verwaltungsrecht* (org: HANS-UWE ERICHSEN), Berlin-New York (2002), 451, e ainda HARTMUT MAURER, *Allgemeines Verwaltungsrecht*, München (2009), 489.

⁽⁴⁰⁾ O carácter performativo do requerimento administrativo é, também, salientado por PETER BADURA, “Das Verwaltungsverfahren”, cit., 452 que o caracteriza como “declaração de vontade de direito público”. Como também salienta o autor, na falta de preceitos específicos de Direito administrativo, o enquadramento jurídico deste tipo de actos é feito através dos preceitos civis, em especial das regras de interpretação dos negócios jurídicos. Ora, é evidente que uma autoridade de supervisão normal (o declaratório normal, colocado na posição do declaratório real, referido no artigo 236.º, n.º 1, CC), perante a comunicação da intenção de proceder a um acto para cuja regularidade é necessária a sua autorização, sendo que essa autorização não pode ser concedida officiosamente não pode deixar de ver nessa comunicação um requerimento de autorização. Apenas por razões de conformidade com o léxico legal se fala em texto de “informações prévias”. Tecnicamente, mais rigorosa seria a referência ao acto em questão como requerimento.

⁽⁴¹⁾ Pelo que lhe são aplicáveis os artigos 54.º e ss. CPA em tudo aquilo que não contrariar as regras do RGIC.

adquirente directo, como pela pessoa que se encontra no topo da cadeia de participações (artigo 6.º, n.º 1, do Aviso n.º 5/2010).

8. Deveres de comunicação das participações qualificadas cominados às instituições participadas

I — Com a entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 52/2010, também foi desenvolvido o dever de comunicação anual às competentes autoridades de supervisão prudencial das participações qualificadas pelas próprias sociedades participadas. Além da identificação dos accionistas e do montante das suas participações, passa agora a ser imposto que a comunicação identifique separadamente o capital social e os direitos de voto correspondentes a cada participação (artigo 108.º, n.º 2, RGIC).

II — Esta alteração não corresponde a qualquer transposição da Directiva 2007/44/CE e vai além do exigido no artigo 21.º, n.º 1, par. 2, da Directiva 2006/48/CE ⁽⁴²⁾. Daqui não decorre porém qualquer desconformidade ao regime comunitário, dado que a matéria dos deveres de informação relativos à titularidade de participações qualificadas não é regulada pela Directiva 2007/44/CE — a qual procede a uma *harmonização máxima* de vários aspectos do regime da titularidade de participações qualificadas em instituições de crédito — mas pela 2006/48/CE, a qual define apenas parâmetros mínimos que os Estados-Membros devem consagrar nos respectivos ordenamentos internos, sem prejuízo da consagração de deveres suplementares.

9. Deveres de comunicação de aquisições não constitutivas de participações qualificadas

I — Como já referido, o Decreto-Lei n.º 52/2010 veio extinguir a presunção de que a titularidade de 5% do capital ou dos direitos de voto numa instituição de crédito possibilitasse a influência na gestão da mesma, que, até agora, era consagrada no artigo 13.º, n.º 7, RGIC. Em coerência, deixa também de ser exigida a comunicação prévia da aqui-

⁽⁴²⁾ Segundo o qual “as instituições de crédito devem comunicar igualmente às autoridades competentes, pelo menos uma vez por ano, a identidade dos accionistas ou sócios que possuam participações qualificadas e o montante dessas participações [...]”.

sição de participações que atinjam esse limiar quantitativo. A comunicação prévia dos projectos de aquisição de participações em instituições de crédito tem como justificação a necessidade de obtenção de autorização pelo Banco de Portugal para a concretização da aquisição, com base na avaliação das garantias de uma gestão sã e prudente dadas pelo potencial adquirente. Não sendo essa autorização necessária, não se justificaria a manutenção do dever de comunicação prévia.

O novo artigo 104.º, n.º 1, RGIC estabelece, contudo, que “os actos ou factos de que tenha resultado a aquisição de uma participação que atinja, pelo menos, 5% do capital ou dos direitos de voto de uma instituição de crédito devem ser comunicados ao Banco de Portugal no prazo de 15 dias a contar da respectiva verificação”, enquanto a anterior redacção do preceito apenas impunha a comunicação ao Banco de Portugal da concretização dos projectos “de aquisição ou aumento de participação qualificada”. Como resultado desta alteração, pese embora a aquisição de participações superiores a 5%, mas inferiores a 10% do capital ou dos direitos de voto da instituição participada deixe de estar sujeita ao dever de comunicação prévia, não deixa de estar isenta de dar lugar a um dever de comunicação subsequente, com a inerente diferença ao nível da densidade informativa exigida.

II — Caso, não obstante, uma vez recebida a comunicação, o Banco de Portugal entenda que a participação adquirida reveste carácter qualificado, em virtude de possibilitar o exercício de influência significativa na gestão da entidade participada, apesar da sua diminuta expressão quantitativa, poderá decretá-lo oficiosamente nos termos do artigo 102.º-A RGIC.

§ 7.º PROCEDIMENTO DE AUTORIZAÇÃO DA AQUISIÇÃO DE PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS

10. As alterações procedimentais

I — Atenta a conjuntura que ditou a sua aprovação, atrás explicitada ⁽⁴³⁾, a Directiva das Fusões e Aquisições visou ainda o estabelecimento de uma regulamentação mais pormenorizada do procedimento de avaliação prudencial da proposta de aquisição que leve à constituição ou ao aumento

⁽⁴³⁾ Cfr. *supra*, § 1.º

de participações qualificadas, dessa forma promovendo a segurança jurídica, a clareza e a previsibilidade do processo de avaliação.

Em primeiro lugar, o Banco de Portugal passa a ter o dever de informar, por escrito, o proposto adquirente da recepção da comunicação prévia, caso esta esteja instruída com todos os elementos e informações que a devem acompanhar, e da data do termo do prazo para a decisão, no prazo de *dois dias úteis* a contar da recepção da referida comunicação (artigo 102.º, n.º 5, RGIC). No caso de a comunicação efectuada não estar devidamente instruída, o Banco de Portugal deve informar o potencial adquirente, no mesmo prazo, dos elementos ou informações em falta (artigo 102.º, n.º 6, RGIC).

A aceitação dos elementos fornecidos com a comunicação como suficientes não prejudica, porém, que o Banco de Portugal possa, a todo o tempo, requerer informações e elementos suplementares, bem como a realização de averiguações que sejam consideradas como necessárias (artigo 103.º, n.º 3, RGIC).

II — Outra alteração relevante diz respeito ao prazo de que as entidades de supervisão passam a dispor para a comunicação ao interessado da decisão relativamente à aprovação da aquisição ou aumento de participação qualificada, o qual é modificado, passando de três meses para 60 dias úteis (artigo 103.º, n.º 4, RGIC) — salva a possibilidade de suspensão do prazo em casos de solicitação de elementos e informações complementares ao proposto adquirente. O pedido de informações complementares, com efeito suspensivo do prazo para apreciação, apenas pode ser apresentado pelo Banco de Portugal até ao 50.º dia útil do prazo (artigo 103.º, n.º 5, RGIC). Nestes casos, a suspensão do prazo não pode exceder 30 dias úteis quando o potencial adquirente tiver sede ou domicílio fora do território da União Europeia ou tiver como lei pessoal um direito não europeu, ou não estiver sujeito a supervisão prudencial nos termos referidos no artigo 103.º, n.º 6, alínea *a*), RGIC, e 20 dias úteis nos restantes casos (alínea *b*) do mesmo preceito) ⁽⁴⁴⁾.

⁽⁴⁴⁾ Nas directrizes interpretativas publicadas, os comités europeus de reguladores do sector financeiro consideram que “any ‘stopping of the clock’ by competent authorities has been limited to one occasion and subject to clear conditions” (CESR/CEBS/CEIOPS,

O artigo 103.º, n.º 9, RGIC vem ainda estabelecer *expressis verbis* um regime de deferimento tácito da autorização: não se pronunciando o Banco de Portugal dentro do prazo estabelecido pelo n.º 4 do mesmo artigo, considera-se que este “não se opõe ao projecto”. O carácter materialmente inovador deste preceito não é claro, por ser incerto se isto mesmo já seria aplicável antes da sua inserção no RGIC, com base na norma geral contida no artigo 108.º CPA ⁽⁴⁵⁾. De todo o modo, o artigo 103.º, n.º 9, RGIC vem tornar claro que a inércia do Banco de Portugal tem como efeito a permissão da concretização da operação de aquisição de participação qualificada.

§ 8.º CRITÉRIOS RELEVANTES PARA A APRECIACÃO DAS GARANTIAS DE GESTÃO Sã E PRUDENTE DA SOCIEDADE

11. Razão de ordem; exaustividade dos critérios do artigo 103.º, n.º 2, do RGIC

I — Com o requerimento inerente à comunicação da intenção de proceder à aquisição ou aumento de uma participação qualificada em instituição de crédito, inicia-se um procedimento administrativo tendente

Guidelines for the prudential assessment of acquisitions and increases in holdings in the financial sector required by Directive 2007/44/EC). Se é certo que os requisitos de que depende a interrupção do prazo para o proferimento da decisão estão tipificados na lei, não se encontra, nem na Directiva, nem no regime legal instituído pelo Decreto-Lei n.º 52/2010, qualquer base para esta afirmação. Desde que em respeito pelos prazos referidos em texto, nada impede o Banco de Portugal de requerer informações complementares, tantas vezes quantas achar necessário, com o conseqüente efeito suspensivo da contagem do prazo do dever de decidir.

⁽⁴⁵⁾ A doutrina administrativista maioritária entende que as situações referidas no n.º 3 do artigo 108.º CPA são taxativas. Para os efeitos do artigo 108.º CPA, “actos dependentes de aprovação ou autorização de órgão administrativo” seriam aqueles, e só aqueles, elencados no n.º 3 do artigo em questão (v. g. JOÃO CAUPERS, *Introdução ao Direito administrativo*, Lisboa (2003), 157 ss., DIOGO FREITAS DO AMARAL *et alli*, *Código do Procedimento Administrativo anotado*, Coimbra (2005), 203). A doutrina tem, vindo, porém, progressivamente, a adoptar a tese contrária (cfr. MÁRIO ESTEVES DE OLIVEIRA/PEDRO COSTA GONÇALVES/J. PACHECO DE AMORIM, *Código do Procedimento Administrativo comentado*, Almedina, Coimbra (2006), 480 ss., e, desenvolvidamente, JOÃO TIAGO SILVEIRA, *O Deferimento Tácito*, Coimbra (2004), 117 ss.) de que os casos de aplicação da regra do deferimento tácito são aqueles especificados no n.º 3 e, ainda, todos os que se reconduziram à cláusula geral do n.º 1 do artigo 108.º CPA.

à autorização ou não autorização dessa aquisição. Os critérios decisórios desta autorização são referentes à avaliação dos detentores de participações qualificadas nas instituições de crédito pelo Banco de Portugal ⁽⁴⁶⁾. Fim último de todo este complexo regulativo é de impedir que a influência exercida pelos accionistas, ou por outros sujeitos com essa possibilidade, sobre as instituições de crédito prejudique a gestão sã e prudente desta, assim pondo em risco a solvabilidade das instituições de crédito e a integridade do sistema bancário ⁽⁴⁷⁾. A pedra de toque de todo o regime prudencial sobre a aquisição de participações qualificadas em instituições de crédito encontra-se, portanto, no artigo 103.º, n.ºs 1 e 2, RGIC.

A redacção deste preceito veio a sofrer sensíveis alterações, através da transposição da Directiva 2007/44/CE pelo Decreto-Lei n.º 52/2010. A aferição do efectivo impacto normativo desta nova redacção pressupõe, porém, uma análise próxima dos enunciados normativos em causa.

II — Os parâmetros da avaliação da idoneidade dos accionistas sempre foram — antes e depois da entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 52/2010 — definidos pelos n.ºs 1 e 2 do artigo 103.º do RGIC: o primeiro estabelece como critério da decisão de oposição ou não oposição a garantia de sã e prudente gestão, sendo este último conceito, em ambas as redacções, densificado pelas alíneas do respectivo n.º 2.

O esquema da articulação entre os dois primeiros números do artigo 103.º RGIC vem, contudo, a ser invertido com a entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 52/2010. Se antes estas se articulavam como cláusula geral e critérios de especificação, os quais delimitavam pela negativa o conceito de “garantia de gestão sã e prudente” ⁽⁴⁸⁾, a partir da entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 52/2010, as alíneas do n.º 2 passam a

⁽⁴⁶⁾ GERRIT WINTER, *Versicherungsaufsichtsrecht*, cit. 243.

⁽⁴⁷⁾ Sobre isto, por todos, JÖRN HIRSCHMANN, *Anteilseignerkontrolle im Versicherungs- und Kreditwirtschaftsrecht*, cit., *passim*, GERRIT WINTER, *Versicherungsaufsichtsrecht*, cit., 238 ss. e, entre nós, JOSÉ ANTÓNIO VELOSO, *Prevenção de riscos para a gestão de bancos e fiscalização da idoneidade de accionistas qualificados*, cit., pp. 46 ss.; RUI PINTO DUARTE, *O controlo da identidade ...*, cit., 73 ss.; PAULO CÂMARA, *O governo dos grupos bancários*, cit., 155-205.

⁽⁴⁸⁾ JOSÉ ANTÓNIO VELOSO, *Prevenção de riscos para a gestão de bancos e fiscalização da idoneidade de accionistas qualificados*, cit., 51 ss.

comportar-se como vectores que devem pautar a decisão — e a respectiva fundamentação — de oposição ou não oposição do Banco de Portugal. Ao contrário do que anteriormente sucedia, estes vectores são *taxativos* ⁽⁴⁹⁾. Na sequência de estudos que apontavam a falta de transparência dos critérios das entidades de supervisão bancária, bem como a disparidade das legislações sobre critérios de aferição da idoneidade dos detentores de participações qualificadas, como uma das razões para o baixo volume de aquisições bancárias transfronteiriças no espaço comunitário, na exposição de motivos que antecedeu a proposta que veio dar lugar à Directiva 2007/44/CE, salienta-se que “*the prudential criteria for the supervisory assessment have also been clearly laid out and will be known up front to market participants. This will ensure more certainty and predictability with regard to the criteria to be applied by the competent authorities when assessing the suitability of an acquisition*” ⁽⁵⁰⁾, dessa forma procedendo-se à total harmonização dos critérios de verificação da idoneidade dos accionistas de instituições sujeitas à supervisão por entidades de Estados Membros da União.

Também o uso patológico dos poderes de supervisão de forma a paralisar fusões transnacionais foi identificado pelos Ministros das Finanças dos Estados membros como um possível obstáculo ao aumento das operações de M&A transnacionais no espaço da União Europeia no sector financeiro. O estabelecimento da taxatividade dos critérios de avaliação dos potenciais adquirentes de participações qualificadas serve assim, também, para explicar a proscricção de oposições das autoridades de supervisão fundadas em motivações políticas ou ligadas à nacionalidade ou lei pessoal do adquirente.

Desta forma, os critérios relevantes pelos quais se deve pautar o juízo sobre as garantias de sã e prudente gestão conferidas pelo potencial adquirente são exclusivamente:

- A idoneidade do proposto adquirente, tendo especialmente em consideração os critérios de idoneidade estabelecidos para os membros dos órgãos de administração e fiscalização, no caso de se tratar de uma pessoa singular (alínea *a*));

⁽⁴⁹⁾ Ponto 1.4. da Exposição de motivos: “*the amended Directives provide for a closed list of criteria to assess the suitability of the acquirer*”.

⁽⁵⁰⁾ Ponto 1.3 da Exposição de motivos.

- A idoneidade e qualificação profissional dos membros do órgão de administração da sociedade participada a designar em resultado da aquisição projectada, atendendo aos mesmos critérios, bem como à sua experiência profissional (alínea *b*));
- A solidez financeira do proposto adquirente, atendendo ao tipo de actividade exercida ou a exercer na sociedade objecto da aquisição (alínea *c*));
- A capacidade da sociedade participada para cumprir de forma continuada os requisitos prudenciais aplicáveis (alínea *d*)); e
- A existência de razões suficientes para suspeitar que, relacionada com a aquisição projectada, teve lugar ou está em curso uma operação susceptível de configurar a prática de actos de branqueamento de capitais ou de financiamento do terrorismo, ou que a aquisição projectada poderá aumentar o respectivo risco de ocorrência (alínea *e*)).

Todos os aspectos atinentes ao adquirente ou ao projecto de aquisição que não se reconduzam a estes critérios passam a ser inatendíveis, tais como sejam a qualificação profissional do próprio adquirente ou dos seus accionistas ⁽⁵¹⁾, a interposição de fiduciários inidóneos entre a titularidade formal da participação e o sujeito a quem a participação é imputada ⁽⁵²⁾ ou a intenção de proceder à cisão ou liquidação da instituição de crédito após a aquisição ⁽⁵³⁾.

12. Análise dos critérios do artigo 103.º, n.º 2, RGIC

I — Face ao regime vigente anteriormente à transposição da Directiva das Fusões e Aquisições para o ordenamento jurídico português, é possível

⁽⁵¹⁾ Sugerindo esta relevância, a propósito do análogo regime segurador, ERICH PRÖLSS/REIMER SCHMIDT, *Versicherungsaufsichtsgesetz*, München (1997), 246 (§ 7.º, n.º 10). Contra, nesse mesmo contexto, GERRIT WINTER, *Versicherungsaufsichtsrecht*, cit., 269 ss., e ALEXANDER MÖNNIG, *Die aufsichtsbehördliche Überwachung der Inhaber bedeutender Beteiligungen an Versicherungsunternehmen* (2001), 133 ss.

⁽⁵²⁾ JÖRN HIRSCHMANN, *Anteilseignerkontrolle im Versicherungs- und Kreditwirtschaftsrecht*, cit., 109 ss.

⁽⁵³⁾ JÖRN HIRSCHMANN, *Anteilseignerkontrolle im Versicherungs- und Kreditwirtschaftsrecht*, cit., 111 ss.; GERRIT WINTER, *Versicherungsaufsichtsrecht*, cit., 269.

identificar critérios que deixam de ser admitidos como fundamento de uma decisão de oposição ou não oposição à aquisição, critérios que passam a ser tidos como relevantes e critérios relativamente aos quais existe uma continuidade — ainda que com as alterações correspondentes à diferente natureza que as alíneas do artigo 103.º, n.º 2, RGIC revestem após a alteração operada pelo Decreto-Lei n.º 52/2010, face ao regime preteritamente vigente.

II — A actual alínea *a*) do artigo 103.º, n.º 2, RGIC dá continuidade à remissão do antigo 103.º, n.º 2, alínea *g*), RGIC para os critérios de avaliação da idoneidade dos titulares dos órgãos de administração e fiscalização das instituições de crédito contido no artigo 30.º RGIC. Esta remissão deve ser entendida como dirigida aos n.ºs 2 e 3 do artigo 30.º RGIC. A remissão para o n.º 1 seria em larga medida redundante, uma vez que este se refere às “garantias de gestão sã e prudente” e à idoneidade dos titulares dos órgãos de administração e fiscalização. Esta remissão visa a densificação do conceito de idoneidade, tal como é feita no artigo 30.º RGIC: seria inoperativo, mediante a remissão operada, densificar o conceito de idoneidade através do próprio conceito densificado. A remissão deve, assim, ser entendida como um esclarecimento de que o conteúdo do conceito de “idoneidade” é idêntico no artigo 103.º, n.º 2, alínea *a*), e no artigo 30.º RGIC, o qual é desenvolvido a propósito da avaliação dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização. Por outro lado a referência à “segurança dos fundos confiados à instituição” contida no artigo 30.º, n.º 1, RGIC não configura, nesse mesmo preceito, um critério de avaliação autónomo, tendo apenas a função de densificação do conceito de “gestão sã e prudente”, salientando que é condição essencial de uma gestão idónea de uma instituição de crédito a garantia da segurança dos depósitos que lhe são confiados. A referência à segurança dos depósitos no artigo 30.º, n.º 1, RGIC releva para efeitos da avaliação dos adquirentes de participações identificadas enquanto argumento sistemático para a interpretação do conceito de “gestão sã e prudente”, também presente no proémio do artigo 103.º, n.º 1, RGIC. Ao que acresce que a interpretação da alínea *a*) do artigo 103.º, n.º 2, RGIC como remetendo também para o n.º 1 do artigo 30.º RGIC levaria ao resultado sistemática e teleologicamente inaceitável da transformação da *disponibilidade* dos titulares de participações sociais em condição necessária da sua idoneidade. Em

primeiro lugar, é o próprio artigo 30.º, n.º 1, RGIC que distingue formalmente “idoneidade” e “disponibilidade”. Ou seja, a disponibilidade não é condição necessária do conceito de idoneidade *hoc sensu*. Ao que acresce que a exigência de disponibilidade se prende com a necessidade de boa governação das instituições de crédito ⁽⁵⁴⁾. Representaria, mediatamente, um risco para a solvabilidade e integridade das instituições de crédito que os membros dos seus órgãos de administração e fiscalização não concedessem tempo suficiente às suas funções ⁽⁵⁵⁾. Em contraste, não tendo a efectiva direcção das instituições de crédito competência dos titulares de participações qualificadas, a razão justificativa da exigência da disponibilidade dos administradores não encontra aqui paralelo ⁽⁵⁶⁾.

De resto, cabe salientar que através da remissão operada pela alínea *a*) do artigo 103.º, n.º 2, RGIC continuam a ter relevância critérios que antes encontravam referência expressa no preceito e que através da alteração legislativa em análise foram eliminados do enunciado em questão. É o caso do critério relativo ao “modo como a pessoa em causa gere habitualmente os seus negócios ou a natureza da sua actividade profissional revelarem propensão acentuada para assumir riscos excessivos”, que encontrava consagração na antiga alínea *a*) do artigo 103.º, n.º 2, RGIC, e que continua a ser referido no n.º 2 do artigo 30.º RGIC. A continuidade assinalada é, porém, meramente parcial, dado que na versão anterior, parte do preceito — designadamente o fragmento referente ao modo como são geridos habitualmente os negócios, relevar propensão acentuada para a assunção de riscos excessivos — era aplicável tanto a pessoas singulares como a pessoas colectivas ⁽⁵⁷⁾. Em contraste com essa solução nor-

⁽⁵⁴⁾ Sobre o dever de disponibilidade dos administradores, em geral, cfr. PAULO CÂMARA, *O governo das sociedades e a reforma do Código das Sociedades Comerciais*. in PAULO CÂMARA et alii, *Código das Sociedades Comerciais e governo das sociedades*. Coimbra (2008), 30 ss.

⁽⁵⁵⁾ PETER MÜLBERT, *Corporate Governance of Banks after the Financial Crisis — Theory, Evidence, Reforms*. ECGI — Law Working Paper No. 130 (2009). in: <http://ssrn.com/abstract=1448118>.

⁽⁵⁶⁾ Cfr. o lugar paralelo em JÖRN HIRSCHMANN, *Anteilseignerkontrolle im Versicherungs- und Kreditwirtschaftsrecht*, cit., 101.

⁽⁵⁷⁾ JOSÉ ANTÓNIO VELOSO, *Prevenção de riscos para a gestão de bancos e fiscalização da idoneidade de accionistas qualificados*, cit., 74.

mativa, a alínea *a*) do artigo 103.º, n.º 2, RGIC é *expressis verbis* apenas aplicável à avaliação de pessoas singulares como potenciais adquirentes de participações qualificadas.

III — Por seu turno, a alínea *b*) do artigo 103.º, n.º 2, RGIC — sem correspondência nas alíneas da anterior versão do preceito — estabelece igualmente uma remissão (para os artigos 30.º e 31.º) relativamente à avaliação dos administradores que o proposto accionista pretende designar em consequência da concretização da operação constitutiva de participação qualificada. Em rigor, não se trata já das garantias de gestão *sã e prudente* oferecidas *pelo potencial adquirente*, mas da sanidade e da prudência do *projecto por ele apresentado*. Ao contrário do que sucede com a remissão contida na alínea *a*), a alínea *b*) do artigo 103.º, n.º 2, RGIC remete para os artigos 30.º e 31.º na sua totalidade, dado que todos estes preceitos se reportam a titulares de órgãos sociais.

De notar é, contudo, que, ao contrário dos artigos 30.º e 31.º, o artigo 103.º, n.º 2, alínea *b*), RGIC apenas se aplica aos *administradores*, irrelevando para o efeito os titulares do órgão de fiscalização da instituição que o potencial adquirente pretenda designar em consequência da concretização do seu projecto de aquisição. A redacção da alínea *b*) do artigo 103.º, n.º 2, RGIC corresponde, assim, ao artigo 19.º-A, n.º 1, da Directiva 2006/48/CE, introduzido pela Directiva 2007/44/CE, o qual, na sua alínea *b*), apenas se refere às “pessoas que dirigirão a instituição de crédito em resultado da aquisição proposta”⁽⁵⁸⁾. Dada a taxatividade dos critérios de avaliação dos potenciais adquirentes, a aplicação análogica do artigo 103.º, n.º 2, alínea *b*), RGIC aos titulares do órgão de fiscalização comportaria uma violação do diploma comunitário.

Por sua vez, a alínea *c*) introduzida no n.º 2 do artigo 103.º RGIC pelo Decreto-Lei n.º 52/2010, corresponde em larga medida à alínea *b*) do preceito na sua anterior redacção. Porém, onde antes se falava na adequação da situação económico-financeira do adquirente ao “montante da participa-

ção que se propõe deter”, passa agora a falar-se na solidez financeira do proposto adquirente. A concretização deste critério a propósito de cada projecto de aquisição deve ser feito em moldes de proporcionalidade, em função de várias características da operação. O enunciado legal densifica este critério através da referência à actividade exercida ou a exercer pela instituição de crédito. Assim, *ceteris paribus*, a aquisição de uma participação qualificada num banco exigirá uma maior solidez financeira do que a aquisição de uma participação qualificada numa sociedade de garantia mútua. A concretização do parâmetro relativo à solidez financeira do adquirente necessária à aprovação da aquisição pelo Banco de Portugal é ainda mutável consoante outros factores, *v. g.* o montante da participação cuja aquisição é pretendida, a dimensão da instituição de crédito participada ou a situação patrimonial em que esta se encontre.

Pressuposto de uma gestão *sã e prudente* da instituição de crédito é, ainda, a capacidade do potencial adquirente para cumprir de forma continuada todos os requisitos prudenciais a que está sujeita, uma vez concretizada a aquisição (alínea *d*)). Os requisitos correspondentes a esta alínea demonstram-se de enorme amplitude e vão muito além da transparência da estrutura do grupo em que a instituição eventualmente se passe a inserir, no que concerne à possibilidade de supervisão efectiva, à troca de informações entre as autoridades competentes e à determinação da repartição de responsabilidades entre as mesmas — como enunciado na alínea. Para a densificação das exigências contidas no artigo 103.º, n.º 2, alínea *d*), RGIC é necessário atender aos vários preceitos legais que estabelecem exigências prudenciais, como sejam os referentes às instituições que integrem conglomerados financeiros, à adequação dos fundos próprios, à observação dos rácios de solvabilidade ou às próprias normas contra-ordenacionais contidas no RGIC⁽⁵⁹⁾. Por fim, será motivo para a oposição à aquisição de participação qualificada a “existência de motivos razoáveis para suspeitar que, em ligação com a aquisição proposta, estão a ser ou foram cometidos ou tentados actos de branqueamento de capitais ou de financiamento do terrorismo na

⁽⁵⁸⁾ Expressão que, aliás, é usada no artigo 135.º da Directiva 2006/48/CE, segundo o qual “os Estados-Membros devem exigir que as pessoas que dirigem efectivamente as companhias financeiras tenham a idoneidade e competência necessárias para desempenhar essas funções”.

⁽⁵⁹⁾ Cfr., no quadro do regime anteriormente vigente, JOSÉ ANTÓNIO VELOSO. *Prevenção de riscos para a gestão de bancos e fiscalização da idoneidade de accionistas qualificados*, cit., 53-55.

acepção do artigo 1.º da Directiva 2005/60/CE ou que a aquisição proposta poderá aumentar esse risco” (alínea e)), o que corresponde, em larga medida, à anterior alínea c) artigo 103.º, n.º 2, RGIC. O texto legal permite suportar a interpretação, que tem vindo a ser maioritária no espaço comunitário, de que, para fundamentar a oposição é suficiente a não traceabilidade dos fundos utilizados para a aquisição ⁽⁶⁰⁾.

§ 9.º MECANISMOS DE COOPERAÇÃO ENTRE AUTORIDADES DE SUPERVISÃO

13. Caracterização geral

I — A Directiva 2007/44/CE introduziu na Directiva 2006/48/CE um novo artigo 19.º-B, dedicado ao estabelecimento de mecanismos de cooperação entre autoridades de supervisão de diferentes Estados-Membros, no processo de avaliação de adquirentes de participações qualificadas. Nestes termos, as autoridades de supervisão dos estados membros devem consultar-se mutuamente sempre que o potencial adquirente for (i) uma instituição de crédito, empresa de seguros, empresa de resseguros, empresa de investimento ou entidade gestora de organismos de investimento colectivo em valores mobiliários, (ii) empresa mãe, ou (iii) pessoa singular ou colectiva que controle uma entidade das classes referidas.

Previamente à transposição da directiva 2007/44/CE, já o RGIC previa mecanismos de cooperação institucional, tanto internacional, como intersectorial: no artigo 103.º, n.º 4, era estatuído que “*se o interessado for instituição de crédito ou uma empresa de seguros autorizada noutro Estado membro da União Europeia ou uma empresa-mãe de uma entidade nestas condições, ou pessoa singular ou colectiva que domine aquelas entidades, e se, por força da operação projectada, a entidade em que a participação venha a ser detida se transformar em sua filial, o Banco de Portugal, para apreciação do projecto, solicitará parecer da autoridade de supervisão do Estado membro de origem*”. Ao lado deste mecanismo de cooperação internacional, o artigo 103.º do RGIC estabelecia, através do seu n.º 8, que

⁽⁶⁰⁾ Cfr. ANDREAS SCHWENNICKE/DIRK AUERBACH/RAINER SÜBMAN, *Kreditwesengesetz Kommentar*. München (2009), 207 (§ 7c. n.º 11).

“*sempre que o objecto da instituição de crédito compreender alguma actividade de intermediação de instrumentos financeiros, o Banco de Portugal, antes de se pronunciar nos termos do n.º 1, solicita informações à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários sobre a idoneidade dos detentores de participações qualificadas, devendo a Comissão, se for caso disso, prestar as referidas informações no prazo de um mês*”.

II — O novo regime jurídico da aquisição de participações qualificadas em instituições de crédito vem, porém, rearquitectar este regime.

Sistematicamente, os preceitos relativos à cooperação entre autoridades de supervisão ficam unitariamente arrumados num preceito autónomo, o artigo 103.º-A RGIC. Nos respectivos n.ºs 1 e 2 é transposto o novo artigo 19.º-B da Directiva 2006/48/CE, enquanto os n.ºs 3 e 4 estabelecem mecanismos de cooperação entre autoridades de supervisão sectoriais nacionais. Em consonância com as exigências comunitárias, o âmbito de aplicação do dever de solicitar cooperação a autoridades de supervisão de outros Estados-Membros é alargado: se antes, este dever apenas existia caso, através da aquisição, a instituição participada se tornasse em filial do potencial adquirente, a solicitação de informações passa a ser exigida sempre que houver lugar à avaliação de (potenciais) titulares de participações qualificadas. Para além disto, enquanto até ao Decreto-Lei n.º 52/2010, de 26 de Maio, a cooperação intersectorial a nível interno se cingia à consulta da CMVM nos termos do artigo 103.º, n.º 8, o novo 103.º-A, n.º 4, RGIC estabelece idêntica participação processual do ISP.

14. A qualificação do mecanismo de cooperação interinstitucional instituído: o sentido da consulta

I — Cabe salientar que, pese embora a lei se refira à solicitação de *pareceres*, esta expressão não deve ser entendida como utilizada no seu sentido técnico comum. O conceito de parecer utilizado nos artigos 98.º e 99.º CPA pressupõe que a consulta dirigida ao órgão a quem é pedido o parecer se dirija à obtenção de uma “*opinião crítica autorizada*” ⁽⁶¹⁾, a qual consiste necessariamente, pelo menos em alguma

⁽⁶¹⁾ Cfr. JOÃO BAPTISTA MACHADO, *Lições de introdução ao Direito público*. in *Obra dispersa*, II (1993), 261.

medida, numa *apreciação* de uma situação jurídica ou factual ⁽⁶²⁾. Um pedido simples pedido de informações, que se satisfaz mediante a mera *comunicação de factos*, não se reconduz a este conceito, nem, consequentemente, está sujeito ao requisitos de validade contidos no artigo 99.º, n.º 1, CPA.

Na verdade, no que diz respeito à cooperação entre autoridades de supervisão comunitárias, há que notar que a Directiva 2007/44/CE não exige especificamente que as autoridades competentes cooperem através da petição e elaboração de pareceres. O artigo 19.º-B, n.º 1, que a Directiva introduz na Directiva 2006/48/CE, impõe apenas que as autoridades se “consultem mutuamente”, o que, a um nível meramente semântico, não determina quais os moldes em que se deve efectuar essa consulta. Do n.º 2 deste preceito é, porém, possível retirar uma densificação desta exigência. Segundo este preceito “*as autoridades competentes devem trocar entre si, sem demora injustificada, todas as informações essenciais ou relevantes para a avaliação da aquisição. Para o efeito, as autoridades competentes comunicam entre si todas as informações relevantes, a pedido, e todas as informações essenciais, por iniciativa própria*”. Daqui decorre que a interacção entre autoridades de supervisão diz respeito apenas à troca de *informações* sobre o potencial adquirente e não a uma pronúncia, a título consultivo, sobre as garantias concedidas por este. O pedido dirige-se à *comunicação* de dados fácticos e não à recomendação de uma *valoração* dos factos. A parte final do n.º 2 do artigo 19.º-B da Directiva 2007/44/CE reforça esta conclusão. Da determinação de que “*na decisão da autoridade*

⁽⁶²⁾ Que o parecer envolve necessariamente um juízo de apreciação *lato sensu* (i.e. valorativo ou reflexivo) é algo que — ainda que nelas esteja, por vezes, apenas implícito — encontra reflexo nas definições doutrinárias deste tipo de actos. Cfr., *inter alia*, MÁRIO ESTEVES DE OLIVEIRA/PEDRO COSTA GONÇALVES/J. PACHECO DE AMORIM, *Código de Procedimento Administrativo Anotado* (2006), 441-442: “pareceres são estudos fundamentados, com as respectivas conclusões, sobre questões científicas, técnicas ou jurídicas, elaborados por serviços, colégios ou instâncias administrativas, funcionalmente vocacionados (apenas ou também) para o exercício de tarefas consultivas, emitidos por determinação da lei ou a solicitação dos órgãos com competência para a instrução ou decisão do procedimento, para auxiliarem a tomada dessa decisão (ou a solução de outra questão procedimental)”. Em termos técnico-jurídicos, o pedido de informações não consubstancia, assim, um parecer.

competente que tenha autorizado a instituição de crédito objecto da proposta de aquisição devem ser indicadas as eventuais observações ou reservas expressas pela autoridade competente responsável pelo adquirente potencial”, infere-se que a formulação de “observações ou reservas” não é conteúdo necessário da resposta da autoridade consultada. Embora a sua formulação seja admissível e tenha consequências ao nível das exigências de fundamentação do acto decisório que se colocam à autoridade competente para a autorização da aquisição da participação qualificada, a autoridade consultada não tem necessariamente de avaliar os factos de que dispõe sobre o potencial adquirente. Certo, de todo o modo, é que a qualificação de determinado trâmite processual como pedido de parecer não se faz consoante o âmbito da consulta e não da resposta — uma vez que, para além da contingência do conteúdo da resposta, essa qualificação é pressuposto da determinação do regime jurídico parametrizador da resposta dada.

II — Em transposição do artigo 19.º-B, n.º 2, que a Directiva 2007/44/CE introduziu na Directiva 2006/48/CE, o artigo 103.º-A, n.º 2, RGIC, estatui que o Banco de Portugal, quando solicitado pelas autoridades competentes de outros Estados-Membros, “*comunica as informações essenciais*” e outras “*informações relevantes*” à apreciação dos projectos de aquisição de participações qualificadas. O paralelismo existente entre este n.º 2 do artigo 103.º-A RGIC e a norma contida no n.º 1 do mesmo preceito é evidente. Ambos se aplicam a situações transnacionais, em que o Estado de origem do adquirente não é o Estado de origem da instituição de crédito em que a participação é adquirente: o n.º 1 quando a instituição de crédito tem sede em Portugal, o n.º 2 quando o Estado de origem do adquirente é Portugal. Os dois preceitos constituem, portanto, duas faces do mesmo mecanismo de cooperação. Sendo o n.º 2 expresso a caracterizar o mecanismo de cooperação instituído como um mecanismo de *transmissão de informação*, também as consultas requeridas nos termos do n.º 1 o serão.

Se a consulta imposta pelo n.º 1 do artigo 103.º-A RGIC não se qualifica como parecer no sentido em que o termo é utilizado nos artigos 98.º e 99.º CPA, o mesmo vale para as consultas entre autoridades sectoriais nacionais (artigo n.º 3 e 4 do artigo 103.º-A RGIC). O antecedente normativo destes preceitos — o antigo 103.º, n.º 8, RGIC — esta-

tuía o dever de o Banco de Portugal “solicita[r] informações à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários”. Nada permite supor que o legislador tenha aproveitado o momento de transposição da Directiva 2007/44/CE para alterar a conformação deste trâmite processual. A isto acresce o argumento sistemático de que, sendo o termo “parecer” utilizado, no contexto do n.º 1, com o significado de “pedido de informações”, o mesmo significado deve ser atribuído à mesma palavra nos n.ºs 3 e 4 do mesmo artigo.

15. A preterição do pedido de informações e a sua não transmissão pela autoridade consultada

I — Enquanto formalidades procedimentais, os deveres cominados ao Banco de Portugal pelos n.ºs 1, 3 e 4 do novo artigo 103.º-A RGIC visam a obtenção, de forma eficiente, de informação relevante para a decisão sobre as garantias de gestão sã e prudente oferecidas pelo potencial adquirente ⁽⁶³⁾. Por regra, a preterição deste trâmite processual resultará num vício de forma do acto de deferimento ou de indeferimento da autorização e, assim, na anulabilidade deste acto (artigo 135.º CPA). Porém, quando, não obstante o incumprimento das normas do artigo 103.º-A RGIC aplicáveis, o Banco de Portugal tiver disposto de toda a informação necessária à adopção da decisão sobre a autorização da aquisição de participação qualificada, dar-se-á uma degradação da formalidade em formalidade não essencial: a sua preterição não terá eficácia invalidante, sendo o acto final meramente irregular ⁽⁶⁴⁾.

Mais complexa é a questão suscitada pela situação em que, não obstante o Banco de Portugal consultar as autoridades competentes, a

⁽⁶³⁾ Não pode ser imputada a esta formalidade a finalidade de conceder às demais autoridades envolvidas a oportunidade de se pronunciarem sobre o adquirente: não só porque tal contrariaria a lógica da maleabilidade da cooperação instituída pelo regime comunitário, mas principalmente porque a formulação de observações é mero conteúdo contingente da resposta às consultas dirigidas em cumprimento destas formalidades. As consultas impostas pelo artigo 103.º-A RGIC são, como exposto em texto, meros pedidos de informação.

⁽⁶⁴⁾ Cfr. MARCELO REBELO DE SOUSA/ANDRÉ SALGADO DE MATOS, *Direito administrativo geral*, III (2008), 37.

resposta a esse pedido tardar ou não ser dada. Nem o regime comunitário, nem o RGIC conferem directa resposta a este problema. A rejeição da qualificação deste mecanismo de participação procedimental de outras autoridades como parecer prejudica a aplicação directa dos n.ºs 2 e 3 do artigo 99.º CPA, que regulam precisamente a situação analisada.

Perante a ausência de norma directamente aplicável, a paralização temporalmente ilimitada dos procedimentos autorizativos da aquisição de participações qualificadas seria, face ao princípio da eficiência administrativa, um resultado contrário ao sistema. A incompletude normativa decorrente da ausência da determinação legal de um prazo para o prosseguimento do procedimento não obstante a ausência de resposta à consulta colocada nos termos do artigo 103.º-A, n.ºs 1, 3 ou 4, RGIC é reveladora de uma lacuna, impondo-se, assim, a resolução *praeter legem* da questão.

II — Questão prévia à determinação do sentido da integração desta lacuna é a da existência de norma que estabeleça o prazo para a transmissão das informações pela autoridade consultada. Aqui a situação assume contornos diferentes conforme se trate de informações a prestar, por um lado, pela CMVM ou pelo ISP, ou, por outro, por autoridades de outros Estados-Membros da União Europeia. Quanto às primeiras, tem aplicação a regra geral contida no artigo 71.º, n.º 1, CPA. A CMVM e o ISP devem responder aos pedidos de informação dirigidos pelo Banco de Portugal, nos termos dos n.ºs 3 e 4 do artigo 103.º-A RGIC, no prazo de dez dias. Já no que concerne ao segundo grupo de situações, afigura-se evidente que não compete ao ordenamento jurídico português o estabelecimento de prazos para a prática de actos por órgãos administrativos de jurisdições estrangeiras.

Apesar de, como acima exposto, os mecanismos de cooperação instituídos pelo artigo 103.º-A RGIC não se configurarem como verdadeiros pareceres, os trâmites procedimentais aí estabelecidos têm relevantes similitudes com a figura dos pareceres: estabelecem um dever de consultar um órgão diferente daquele junto do qual o procedimento corre, de cuja cooperação depende a célere concretização do procedimento. É esta característica dos pareceres — que é partilhada pelos mecanismos de cooperação entre autoridades de supervisão estabelecidos no artigo 103.º-A RGIC — que justifica que o artigo 99.º, n.º 3, CPA permita a continuação do procedimento administrativo.

III — O problema assume diversa conformação no que concerne às informações pedidas a autoridades estrangeiras. É certo que o Direito português não é competente para o estabelecimento de prazos para a prática de actos por entidades estrangeiras, nem a Directiva 2007/44/CE habilita as autoridades de supervisão nesse sentido. No entanto, cabe salientar que o artigo 99.º, n.º 3, CPA não assume carácter sancionatório. A permissão de prossecução do procedimento, não obstante a não emissão de parecer, não pode ser perspectivada como uma reacção negativa ao incumprimento de um dever pela entidade consultada, mas antes como uma medida destinada a evitar a paralisação do procedimento administrativo para além do prazo tido como adequado para a emissão do acto consultivo, desta forma conciliando os interesses visados com a obrigatoriedade do parecer com a eficiência procedimental. Ora, também relativamente às consultas impostas pelo artigo 103.º-A, n.º 1, RGIC se coloca semelhante tensão, designadamente entre os princípios da imparcialidade ⁽⁶⁵⁾ e da eficiência. Essa tensão — subjacente ao artigo 99.º, n.º 3, CPA — é insensível ao facto de a entidade consultada pertencer a jurisdição estrangeira. Desta forma, as razões justificativas da regulamentação estabelecida pelo artigo 99.º, n.º 3, CPA procedem igualmente no caso de não emissão da informação requerida pela autoridade estrangeira consultada. A aplicação analógica da norma contida no artigo 99.º, n.º 3, CPA à situação analisada não pode, porém, ser feita sem as alterações correspondentes às dissimilaridades existentes entre as situações subsumíveis à sua previsão e a situação a regular *praeter legem* ⁽⁶⁶⁾. E a diferença fundamental entre estas situações consiste no facto de o ordenamento jurídico português estabelecer um prazo para a prática do acto consultivo previsto no artigo 99.º, n.º 3, CPA (encontrando-se, aliás, o prazo-regra estabelecido no n.º 2 do mesmo preceito), enquanto, no que concerne às situações de colaboração entre o Banco de Portugal e autoridades de supervisão de outros Estados-Membros, se

⁽⁶⁵⁾ Para o entendimento do princípio da imparcialidade aqui pressuposto, cfr., DAVID DUARTE, *Procedimentalização, participação e fundamentação: para uma concretização do princípio da imparcialidade como parâmetro decisório*, Coimbra (1996), 375-440.

⁽⁶⁶⁾ Cfr., em geral, CLAUS-WILHELM CANARIS, *Die Feststellung von Lücken im Gesetz* (1964), 144 ss.

encontra, como visto, fora da jurisdição do Estado português a determinação de tais prazos. De todo o modo, certo é que a aplicação do artigo 99.º, n.º 3, CPA, ainda que *mutatis mutandis*, suscita como questão prévia a determinação do prazo após o qual a formalidade em causa pode ser preterida. Tendo contudo o artigo 99.º, n.º 3, CPA o seu fundamento na necessidade de prossecução do procedimento administrativo após o decurso do prazo máximo legalmente tido por adequado para a prática de tal acto (ou, correlativamente, para a paralisação do procedimento) o prazo aplicável, tratando-se de acto a praticar por entidade estrangeira será o prazo que for estabelecido para um idêntico acto praticado por um órgão nacional, ou seja, aquele prazo que a lei portuguesa considere adequado para a prática desse acto. No que diz respeito ao fornecimento de informações entre autoridades de supervisão no âmbito dos mecanismos de cooperação no âmbito do procedimento de fiscalização de detentores de participações qualificadas em instituições de crédito este prazo é, como acima exposto, o de dez dias ⁽⁶⁷⁾. Desta forma, passados dez dias do pedido de informações e não havendo resposta da autoridade consultada, será permitido ao Banco de Portugal prosseguir com o procedimento tendente à concessão de autorização da aquisição da participação qualificada em instituição de crédito, não obstante a falta de cooperação da autoridade consultada ⁽⁶⁸⁾.

16. A relevância de observações feitas pela autoridade consultada

I — Estatui o artigo 103.º, n.º 11, que “na decisão do Banco de Portugal devem ser indicadas as eventuais observações ou reservas

⁽⁶⁷⁾ Cumpre salientar que, neste caso, nunca haveria de ser considerada a aplicação analógica da dilação prevista no artigo 73.º, n.º 1, alínea b), CPA, dado que o artigo 73.º CPA apenas pretende ter aplicação nas relações entre a Administração e os interessados e não nas relações entre serviços.

⁽⁶⁸⁾ De resto, cabe notar que este prazo coincide com o proposto pelos comités de reguladores europeus: Cfr. CESR/CEBS/CEIOPS, *Guidelines for the prudential assessment of acquisitions and increases in holdings in the financial sector required by Directive 2007/44/EC* (2008): “a limit of approximately ten working days may be considered appropriate for the first exchange of information”.

expressas pela autoridade competente no âmbito do processo de cooperação previsto no artigo 103.º-A”⁽⁶⁹⁾.

Daqui decorre a obrigatoriedade da menção expressa de todas as apreciações que a autoridade consultada tenha feito que transcendam a mera transmissão de dados factuais, seja no sentido da idoneidade, seja no sentido da inidoneidade do potencial adquirente.

II — Caso o Banco de Portugal decida no sentido oposto das observações realizadas, a obrigatoriedade da sua menção expressa na fundamentação do acto decisório tem como efeito reflexo, em virtude da exigência de congruência na fundamentação dos actos administrativos (artigo 125.º, n.º 2, CPA)⁽⁷⁰⁾, o agravamento das exigências materiais de fundamentação. Perante essas observações, uma fundamentação suficiente terá de ser capaz de justificar, não só o sentido da decisão, mas o afastamento face às observações feitas pelas autoridades cooperantes.

Ao invés, quando as observações feitas pela autoridade consultada forem em sentido convergente com a decisão final do Banco de Portugal, a referência aposta em cumprimento do artigo 103.º, n.º 11, RGIC concorrerá para o cumprimento das exigências de fundamentação.

Nestes termos, a norma em questão — que, em rigor, apenas estabelece a obrigatoriedade da indicação das observações e reservas expressas pela autoridade consultada — acaba por ser susceptível de influir no cumprimento do dever de fundamentação dos actos decisórios quanto à autorização das operações analisadas, considerado na sua globalidade.

ABSTRACT

Decree-Law nr. 52/2010 has transposed Directive 2007/44/CE to the Portuguese legal order. This Directive, also known as the Mergers&Acquisitions Directive, establishes detailed criteria for the

⁽⁶⁹⁾ O qual transpõe a parte final do acima mencionado artigo 19.º-B da Directiva 2006/48/CE, introduzido pela Directiva 2007/44/CE.

⁽⁷⁰⁾ Sobre a variabilidade do conteúdo de uma fundamentação suficiente dos actos administrativos, cfr. JOSÉ CARLOS VIEIRA DE ANDRADE, *O dever de fundamentação expressa dos actos administrativos* (1991), 256 ss.

prudential assessment of the acquisition of qualified holdings in financial institutions and regulates the procedure for such assessment.

The present paper describes the main novelties brought by Decree-Law nr. 52/2010, accentuating those which concern credit institutions. Some of the most important thereby affected aspects include: (i) the concept of qualified holding and the criteria for the assignment of voting rights, (ii) the duties to inform the Bank of Portugal on the acquisition of qualified holdings and their extension (iii) the rules which establish the assessment procedure and (iv) the criteria for the assessment of potential acquirers of qualified holdings, and (v) the creation of new cooperation mechanisms among supervision authorities. The new rules are closely compared with the ones previously in force and some of the legal problems and interpretative ambiguities which arise from the new wording of the altered articles of the Legal Framework of Credit Institutions and Financial Companies are examined.

These changes are also critically examined in respect to their conformity with Directive 2007/44/CE. It is concluded that Decree-Law nr. 52/2010 fails at transposing the European Directive by delegating on the Bank of Portugal the definition of the information which must be sent to the supervision authority, prior to the acquisition of a qualified holding, in order to initiate the due assessment and licensing procedure.