3 de Agosto 2010

NOVAS REGRAS SOBRE PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS EM INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO, EMPRESAS DE SEGUROS E RESSEGUROS E EMPRESAS DE INVESTIMENTO

1. Introdução

Foi publicado o DL n.º 52/2010, de 26 de Maio, que veio transpor para o Direito português a Directiva n.º 2007/44/CE, do Parlamento e do Conselho, de 5 de Setembro de 2007 (comummente designada "Directiva Fusões e Aquisições"), a qual 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.

Atendendo à crescente integração dos mercados, a Directiva 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. A margem de conformação de que o legislador português gozava na modelação do conteúdo do novo Decreto-Lei era, portanto, limitada. Não obstante, as alterações operadas são numerosas, de grande relevância prática e em alguns pontos – designadamente quanto aos critérios de imputação de direitos de voto - ultrapassando mesmo a disciplina fixada na Directiva comunitária.

2. Âmbito de incidência

São alterados os regimes de aquisição, detenção e alienação de participações qualificadas em:

- Instituições de crédito;
- Sociedades financeiras;
- Empresas de investimento;
- Sociedades de consultoria para investimento;
- Sociedades gestoras de mercados regulamentados;
- Sociedades gestoras de sistemas de negociação multilateral;
- Empresas de seguros e de resseguros.

Estas alterações operam através da alteração de *mais de quatro dezenas de preceitos* do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, do Código do Mercado de Valores Mobiliários, da Lei da actividade seguradora, ao regime das sociedades de consultoria para investimento e das entidades gestoras de mercados e de sistemas.

Estes diplomas não são, contudo, todos modificados com a mesma profundidade, dado que os níveis de conformidade com o Direito Comunitário no estado em que se encontravam previamente ao Decreto-Lei n.º 52/2010 eram díspares. De todo o modo, cabe ressalvar que as entidades mais atingidas pelas alterações operadas pelo novo diploma são aquelas reguladas pelo RGIC e pela Lei da actividade seguradora (Decreto-Lei n.º 94-B/98, de 17 de Abril, sucessivamente alterado).

O resultado destas alterações é, em grande medida, uniformizador, procurando-se uma maior proximidade de soluções em termos transversais no sistema financeiro.

Desconsiderando 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 entidades as várias entidades sectoriais de supervisão financeira.

3. Relação de controlo ou de domínio

O primeiro aspecto relevante abordado pelo DL n.º 52/2010 diz respeito à reformulação do conceito de "relação de domínio" (redenominado "relação de controlo e domínio") no âmbito do RGIC, o qual passa a incuir dois novos critérios. Nos termos do novo art. 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 – todas aquelas 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*. 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.

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, influindo 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.

Cabe, a propósito, notar que os preceitos referentes à supervisão em base consolidada (arts. 130.º-138.º RGIC) não são modificados.

4. "Participação qualificada": uma nova definição

Entre o catálogo de modificações operadas pelo diploma em análise, ocupa 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 a nova definição, 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, possibilidade exercer influência significativa na gestão da instituição participada" – o que corresponde a uma uniformização do conceito relevante no âmbito bancário e segurador.

Para além de uma considerável simplificação do enunciado legislativo – através da adopção de uma técnica legislativa que passa a tratar separadamente os *critérios de qualificação de uma participação como participação qualificada* e os *critérios de imputação de direitos de voto* – 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. Deixa assim de ser ao (potencial) titular das participações que cabe demonstrar a inexistência de susceptibilidade de influenciar a gestão.

A lei bancária continua, porém, a exigir comunicações à autoridade de supervisão competente quando se proceda à aquisição de uma participação igual ou superior a 5% do capital ou dos direitos de voto da sociedade participada (art. 104.º RGIC).

5. Novos critérios de imputação de direitos de voto em instituições de crédito, sociedades financeiras, empresas de seguros e de resseguros

O DL n.º 52/2010 denuncia uma intenção vincada de aproximação dos regimes mobiliário, bancário e segurador quanto aos critérios de imputação de direitos de voto.

Em traços gerais, é possível sintetizar as alterações a este respeito operadas no RGIC e no Decreto-Lei 94-B/98 nos seguintes tópicos: *(i)* os direitos de voto detidos pelas pessoas referidas no art. 447.º, n.º 2 CSC deixam de ser automaticamente computados para efeito de cálculo da existência de participação qualificada*, (ii)* os direitos de voto detidos por pessoas com as quais o participante tenha celebrado para o seu exercício deixam de ser computados quando, pelo mesmo acordo, o participante esteja vinculado a seguir instruções de terceiro, *(iii)* deixam de relevar os direitos detidos por terceiro, por força de acordo celebrado com o participante ou com uma das sociedades por ele dominadas ou que com ele se

encontrem numa relação de grupo, no qual se preveja a transferência provisória desses direitos de voto. Em sentido inverso, verifica-se – sob influência do art. 20.º CVM – a extensão do âmbito relevante para o cômputo de direitos de voto a algumas situações antes não referidas: *(iv)* os direitos de voto inerentes a acções detidas em garantia pelo participante ou por este administradas ou depositadas junto do participante, se os direitos de voto lhe tiverem sido atribuídos, passam a ser-lhe imputados, bem como *(v)* os direitos de voto detidos por titulares do direito de voto que tenham conferido ao participante poderes discricionários para o seu exercício. Particular relevância tem ainda inclusão expressa de duas cláusulas gerais que estendem o perímetro dos direitos de voto imputáveis ao (potencial) accionista: uma que *(vi)* imputa ao participante todos os direitos detidos por terceiros, em nome próprio, mas por conta daquele, e *(vii)* uma cláusula de cúmulo dos restantes critérios de imputação ("*no cômputo das participações qualificadas consideram-se [...], os direitos de voto 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 DL n.º 94-B/98 regras idênticas às do CVM relativamente 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 a sociedade que exerça domínio sobre a entidade gestora ou sobre o intermediário financeiro e as sociedades associadas de fundos de pensões *(i)* não interfiram através sobre o 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 revelar 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.

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 (art. 21.º), sem paralelo no RGIC 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. Esta derrogação é aposta no RGIC, no DL n.º 94-B/98, ao regime jurídico das sociedades de consultoria em investimento e ao regime jurídico das sociedades gestoras de mercado regulamentado e das sociedades gestoras de sistemas de negociação multilateral.

6. Dever de informação prévia e procedimento de autorização de aquisição de participações qualificadas

Outro dos objectivos da Directiva n.º 2007/44/CE que encontra tradução no DL n.º 52/2010 é o de estabelecer uma regulamentação mais pormenorizada do procedimento de avaliação prudencial da proposta de aquisição que leve à constituição ou ao aumento de participações qualificadas, dessa forma promovendo a segurança jurídica, a clareza e a previsibilidade do processo de avaliação.

O sistema de controlo da idoneidade dos titulares de participações qualificadas continua a assentar num dever de comunicação prévia de todos os actos que constituam, ou que as aumentem acima de determinados patamares, uma participação qualificada à autoridade competente, a cuja aprovação estão sujeitos. Uma primeira novidade, ainda que de relevância marginal, prende-se com os limiares quantitativos de titularidade de capital ou de direitos de voto cuja ultrapassagem acarreta o dever de comunicação previa à autoridade de supervisão: o limite de 33% é alterado para um terço do capital social ou dos direitos de voto. O mesmo vale para as comunicações supervenientes em caso de diminuição de participação qualificada.

As alterações de maior impacto encontram-se no novo desenho do procedimento de aprovação pela autoridade de supervisão da aquisição ou aumento de participações qualificadas.

Em primeiro lugar, a autoridade competente passa a dever informar, por escrito, o proposto adquirente da recepção da comunicação e da sua suficiência, ou de vícios que esta possa ter, no prazo de dois dias contados da data da sua comunicação. 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.

Outra alteração relevante diz respeito ao prazo de que as entidades de supervisão dispõem para a comunicação ao interessado da decisão relativamente à aprovação da aquisição ou aumento de participação qualificada, o qual é substancialmente encurtado, passando de três meses para 60 dias – salva a possibilidade de suspensão do prazo em casos de solicitação de elementos e informações complementares ao proposto adquirente. Não se pronunciado a entidade de supervisão dentro deste prazo, entende-se que não se opõe à aquisição – o que, de todo o modo, já antes resultava das regras gerais de procedimento administrativo aplicáveis. Concretizados os actos de aquisição de aquisição ou de aumento de participação qualificada sujeitos a comunicação prévia, mantém-se o dever de comunicação à entidade de supervisão no prazo de 15 dias.

Por fim, outra das inovações que a transposição da Directiva 2007/44/CE traz para o Direito português refere-se aos mecanismos de cooperação entre autoridades de supervisão na apreciação das condições de gestão sã e prudente oferecidas pelo projecto de aquisição. Esta cooperação realiza-se a dois níveis: ao nível comunitário – através da obrigatoriedade de pedir parecer às autoridades competentes de outros Estados-Membros quando o proposto adquirente seja ou controle uma entidade autorizada noutro Estado-Membro – e a nível interno e intersectorial – através da obrigatoriedade de cada autoridade de supervisão requerer parecer a outras autoridades de supervisão sectoriais, quando o adquirente tenha sido autorizado por essas outras.

7. Critérios relevantes para a apreciação das garantias de gestão sã e prudente da sociedade

O quadro dos critérios aplicáveis para a aferição da verificação das condições que garantam a gestão sã e prudente da sociedade é atingido pelas modificações operadas pelo Decreto-Lei n.º 52/2010. Até à entrada em vigor do diploma, a margem de livre apreciação conferida nesta sede às autoridades competentes era considerável, estabelecendo a lei apenas algumas situações em que estas condições não se encontravam preenchidas, sem pretensões de taxatividade. Já no novo regime, a intenção legislativa em assegurar uma maior previsibilidade do resultado do procedimento autorizativo traduz-se

na tipificação de um conjunto exaustivo de critérios através dos quais a autoridade competente deve apreciar se o proposto adquirente reúne as condições que garantam uma gestão sã e prudente da sociedade alvo. São estes:

- 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;
- 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;
- A solidez financeira do proposto adquirente, atendendo ao tipo de actividade exercida ou a exercer na sociedade objecto da aquisição;
- A capacidade da sociedade participada para cumprir de forma continuada os requisitos prudenciais aplicáveis; e
- A existência de razões suficientes para suspentar 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.

A redacção introduzida pelo Decreto-Lei n.º 52/2010 (a proposta deve ser avaliada "em função do conjunto dos seguintes critérios"), bem como o 3.º considerando da Directiva ("o papel das autoridades competentes, em caso de âmbito quer nacional, quer transnacional, deverá ser o de proceder à avaliação prudencial com base num procedimento claro e transparente e *num conjunto limitado de critérios de avaliação* claros de natureza estritamente prudencial) permitem concluir pela taxatividade dos critérios legalmente elencados. Este constitui, aliás, um dos principais propósitos da Directiva n.º 2007/44/CE – que procurou reagir contra actos proibitivos de processos aquisitivos fundados em motivações políticas ou ligados à nacionalidade ou lei pessoal do adquirente.

Especificamente no que concerne ao regime da aquisição de participações qualificadas em sociedades de consultoria para investimento, bem como ao regime de aquisição de participações qualificadas em sociedades gestoras de mercados regulamentados e sociedades gestoras de sistemas de negociação multilateral, a lei passa a estabelecer que se considera verificada a idoneidade dos membros dos órgãos de administração e fiscalização que se encontrem registados junto do BdP ou do ISP, quando esse registo esteja sujeito a condições de idoneidade, a menos que factos supervenientes à data do registo conduzam a CMVM a pronunciar-se em sentido contrário.

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

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, agora impõe-se que a comunicação identifique separadamente o capital social e os direitos de voto correspondentes a cada participação.

Por sua vez, os regimes jurídicos das sociedades de consultoria para investimento de sociedades gestoras de mercados regulamentados e sociedades gestoras de sistemas de negociação multilateral impõem que, sempre que estas tenham conhecimento da aquisição ou alienação de participações qualificadas no seu capital, bem como do aumento ou diminuição das mesmas desde que ultrapassem determinados limiares, comuniquem de imediato essas alterações à CMVM.

9. Aplicação no tempo e transposição da Directiva

O Decreto-Lei n.º 52/2010 entrou em vigor no passado dia 27 de Maio. Quanto às sempre problemáticas situações transitórias, o próprio diploma esclarece que *(i)* as alterações por ele introduzidas não se aplicam aos requerimentos já interpostos à data da sua entrada em vigor e *(ii)* as participações que, não o sendo antes, passem a ser consideradas como qualificadas à luz dos novos critérios, devem ser

comunicadas à respectiva autoridade de supervisão no prazo de 60 dias contados a partir da data de entrada em vigor.

Por fim, 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, a sua 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, nos termos gerais de Direito Comunitário.

Paulo Câmara| Miguel Brito Bastos
pc@servulo.com | mbb@servulo.com

A presente publicação da Sérvulo & Associados tem fins exclusivamente informativos. O seu conteúdo não constitui aconselhamento jurídico nem implica a existência de relação entre advogado cliente. A reprodução total ou parcial do conteúdo depende da autorização expressa da Sérvulo & Associados.

Rua Garrett, n.º 64 1200-204 Lisboa - Portugal Tel: (+351) 21 093 30 00 Fax: (+351) 21 093 30 01/02
Rua Pedro Homem de Mello, n.º 55, 5º andar 4150-599 Porto - Portugal Tel: (+351) 22 093 56 45 Fax: (+351) 22 099 23 75
Rua Ernesto do Canto, n.º 54 9500-312 Ponta Delgada - Portugal Tel: (+351) 296 30 43 40 Fax: (+351) 296 30 43 41
geral@servulo.com www.servulo.com