

# AUTO-PARTICIPAÇÃO DA SOCIEDADE ANÓNIMA: SUBSCRIÇÃO, AQUISIÇÃO E DETENÇÃO DE ACCÇÕES POR INTERMÉDIO DE UMA SOCIEDADE DOMINADA À LUZ DO QUADRO GERAL VIGENTE\*

Leong Kin Man  
Mestre em Direito  
Advogado

**Resumo:** Excepto a previsão pontual de uma ou outra regra especial em legislações avulsas, o ordenamento jurídico de Macau não dispõe de disposições normativas autónomas no seu Código Comercial, para a generalidade de situações de subscrição, aquisição derivada e detenção de acções da sociedade dominante pela sua dominada.

Na ausência de normas jurídicas autónomas para tais operações societárias, torna-se curioso saber que disciplina jurídica ficou incorporada no quadro geral normativo que seja aplicável à generalidade das sociedades anónimas.

---

\* Ao Professor Augusto Teixeira Garcia, meu orientador neste Relatório de Projecto, manifesto a minha maior gratidão por toda a incondicional disponibilidade, paciência e estímulo que me facultou ao longo da realização deste trabalho.

Manifesto ainda os meus mais sinceros agradecimentos ao Senhor Professor Carlos Noronha, Professor Associado da Faculdade de Gestão de Empresas, pelas explicações detalhadas sobre a aplicação dos International Financial Reporting Standards (IFRS) e International Accounting Standards (IAS), bem como as informações e materiais facultados, sem os quais o presente Relatório de Projecto não poderia considerar a problemática a partir das Normas de Contabilidade. Grato estou a todos os Professores que me têm acompanhado em diferentes fases de vida, por terem servido como padrões de rectidão com os quais posso aprender, bem como ao Dr. João Nuno Riquito, por todo o apoio, paciência e dedicação que me tem concedido na carreira profissional. À família, pela dedicação e amor infindáveis.

O presente Relatório de Projecto procura delimitar esse quadro geral normativo, bem como indagar se as soluções do quadro geral vigente terão sido suficientes para neutralizar tais efeitos nocivos das operações. Para tal, o estudo há-de passar pelo Código Comercial e pelas Normas de Contabilidade vigentes. Na sequência do estudo, concluímos que o quadro geral vigente dá resposta suficiente para as subscrições das acções da sociedade emitente pela sua dominada, e que existe lacuna de regulação em matéria de aquisição e detenção de acções pela dominada.

**Palavras-chave:** Código Comercial; Normas de Contabilidade; Auto-participação indirecta da sociedade anónima; capital social; sociedade dominante; sociedade dominada; usurpação de competências da Assembleia Geral pela Administração.

## **Capítulo I**

### **Introdução**

#### **1. Problema da auto-participação<sup>1</sup>**

O facto de uma sociedade anónima poder participar em si própria resulta da sua personalização colectiva e da livre transmissibilidade de acções, como observa Jordão da Silva. O princípio corporativo da sociedade fica desfigurado, quando a sociedade vem participar em si própria, uma vez que ninguém pode ser participante de si próprio. Daí, como caracterizado pela doutrina, a anomalia de “pescadinha de rabo na boca”, que manifesta a desfiguração do princípio corporativo<sup>2</sup>.

Não é por mero interesse teórico que a doutrina se tem debruçado sobre a problemática da auto-participação, uma vez que tais operações são fonte de riscos

---

1 Sobre a terminologia do fenómeno, o presente texto recorre ao uso da expressão “auto-participação”, no seguimento da escolha de vários autores da literatura jurídica portuguesa, e.g.: ANTUNES, José Augusto Quelhas Lima Engrácia – os Grupos de Sociedades, Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária, pp. 378 e ss.; OSÓRIO, José Diogo Horta – Da Tomada do Controlo de Sociedades (takeovers) por leveraged buy-out e sua harmonização com o direito português, p. 168, 185 e ss.; ROCHA, Maria Victória Rodrigues Vaz Ferreira da – Aquisição de Acções Próprias no Código das Sociedades Comerciais, pp. 330 e ss.; VENTURA, Raúl – Auto-participação da sociedade: as acções próprias, pp. 217 a 277 e n.º 3, pp. 429 a 478; BASTOS, Miguel Brito – As consequências da aquisição ilícita de acções próprias pelas sociedades anónimas, pp. 221 e ss; entre nós, QUENTAL, Miguel – Uma introdução aos Grupos de Sociedades, p. 59.

2 CUNHA, Paulo Olavo – Direito das Sociedades Comerciais, p. 318.

de duas ordens distintas: riscos administrativos e riscos patrimoniais.

Tais perigos administrativos caracterizam-se pela distorção das regras de distribuição de competências dos órgãos da sociedade, porquanto, na ausência da disciplina jurídica das acções próprias, os membros do Conselho de Administração, em consequência da representação orgânica que lhes é confiada por lei, seriam os únicos habilitados a exercer os direitos corporativos inerentes às acções que a sociedade titulava. Assim, os membros do Conselho de Administração viriam exercer o direito de voto e participar na formação da vontade na assembleia geral dos sócios.

Tais riscos de subversão dos poderes de administradores no seio societário seriam evidentes nas sociedades abertas, pois quando o número de votos que a sociedade titulava permitisse, os membros do Conselho de Administração poderiam paralisar os poderes de fiscalização dos sócios, em consequência da representação orgânica pelos administradores. Daí a crise para a função de ordenação do capital social e a justificação do instituto de suspensão do exercício dos direitos sociais.

Os riscos patrimoniais residem no carácter não autónomo das acções, uma vez que as acções, quando tituladas pela sociedade emitente, não se consideram como activos da sociedade, sendo objecto de dedução no capital próprio no balanço da sociedade, nos termos das Normas de Contabilidade.

Em paralelo, quando se adquirem as acções de outra sociedade, as acções adquiridas integram-se no património da sociedade adquirente, procedendo-se a uma verdadeira substituição de bens, uma vez que as participações sociais são bens e, como qualquer outro bem, susceptíveis de serem transmitidas, em ordem a permitir ao seu titular a obtenção do contravalor. Daí que, o valor das acções adquiridas influi na determinação do valor do património da sociedade adquirente<sup>3</sup>.

Nas auto-participações directas, as acções adquiridas, por serem próprias, têm o seu valor dependente do valor de outros bens da sociedade. Ou seja, não têm um valor patrimonial autónomo, dado que o património que subjaz às acções próprias é o mesmo património que constituirá a quota de liquidação da sociedade.

Este circunstancialismo anómalo da operação vai até contrariar, não apenas as diversas funções do capital social, mas também a exigência corporativa da sociedade. Esta prática, na ausência da lei que a autorizasse, seria de legalidade duvidosa, tendo em conta o princípio *numerus clausus* das sociedades comerciais,

---

3 GARCIA, Augusto Teixeira – A Cláusula de Preferência quanto à Transmissão de Acções: Algumas Notas, p. 379; VENTURA, Raúl – Auto-participação da sociedade: as acções próprias, pp. 242 e 243; VENTURA, Raúl – Participações recíprocas de sociedades em sociedades, p. 42; ANTUNES, José Augusto Quelhas Lima Engrácia – os Grupos de Sociedades, Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária, p. 378.

pressupondo-se o elemento corporativo<sup>4</sup>.

Por razões de ordem prática<sup>5</sup>, hoje, no espaço da União Europeia, por força da Directiva 2012/30/EU do Parlamento Europeu e do Conselho de 25 de Outubro de 2012, as legislações estão harmonizadas em admitir a aquisição das acções próprias, reconhecendo-se a validade da operação dentro dos condicionamentos imperativos estabelecidos<sup>6</sup>.

## **2. Auto-participação indirecta e actualidade macaense**

Em conciliação dos interesses que motivam a auto-participação da sociedade com as necessidades de salvaguardar a função ordenadora e garantística do capital social e das reservas indisponíveis, bem como de evitar a usurpação de competências de a Assembleia Geral pela administração, é opção das legislações contemporâneas impor idênticos condicionamentos à auto-participação da sociedade por meio de uma sociedade dominada.

Tais legislações recebem influência da Directiva 92/101/CEE do Conselho das Comunidades Europeias. Esta Directiva Comunitária veio justamente evitar que uma sociedade se servisse de outra sociedade, na qual dispusesse da maioria dos direitos de voto ou sobre a qual pode exercer uma influência dominante, para proceder a aquisições sem respeitar as limitações impostas à subscrição e à aquisição directas de acções próprias.

---

4 Na versão originária do presente trabalho submetido à Faculdade de Direito, o mesmo não contava com esta nota de referência que ora se acrescenta: excepto o caso previsto no artigo 184.º, n.º 4 do Código Comercial, onde se dispõe que “*A lei especial pode prever a possibilidade de constituição de sociedades unipessoais*”. Trata-se de uma excepção à regra-geral do princípio corporativo previsto no n.º 1 do mesmo artigo.

5 Os motivos que justificam a prática da aquisição e detenção de acções próprias são vários, podendo a sociedade, ao realizar a operação, ter por finalidade objectivos: (i) facilitação de operações societárias; (ii) distribuição para os trabalhadores; (iii) objectivos de investimento e mercado e (iv) de controlo societário. ROCHA, Maria Victória Rodrigues Vaz Ferreira da – Aquisição de Acções Próprias no Código das Sociedades Comerciais, pp. 118 e 119; SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, pp. 198 e 199; FONG, Man Chong – Manual de Direito Comercial de Macau – Direito Societário, pp. 326 e 327; GARCIA, Augusto Teixeira – OPA: da oferta pública de aquisição e seu regime jurídico, pp. 292 ss.; GARCIA, Augusto Teixeira – A Cláusula de Preferência quanto à Transmissão de Acções: Algumas Notas, p. 405.

6 A Directiva 77/91/CEE, substituída pela Directiva 2012/30/EU do Parlamento Europeu e do Conselho de 25 de Outubro de 2012, tinha como considerandos, na parte que ora releva, o seguinte: “devem ser adoptadas normas comunitárias para conservar o capital, que constituiu uma garantia dos credores, proibindo, nomeadamente, que seja afectada por indevidas distribuições aos accionistas e limitando a possibilidade a sociedade adquirir as acções próprias”.

A Directiva 92/101/CEE do Conselho de 23 de Novembro tornou extensível o regime respeitantes à aquisição de acções próprias por uma sociedade às aquisições praticas por outra sociedade.

Essa extensão do regime marcou-se, na parte que nos releva, pelo aditamento do artigo 24.º – A, n.º 1, alínea a): À subscrição, aquisição e detenção de acções próprias da sociedade, equiparam-se a subscrição, aquisição e detenção de acções de uma sociedade anónima efectuadas por uma sociedade que é por aquela efectiva ou potencialmente dominada, directa ou indirectamente.

Trata-se duma norma de equiparação, sendo em princípio as consequências jurídicas da subscrição, aquisição e detenção de acções nos termos referidos as mesmas que decorrem da aquisição de acções próprias nos termos da Directiva 71/91/CEE<sup>7</sup>.

Porém, o ordenamento jurídico de Macau não dispõe de disposições normativas autónomas no seu Código Comercial para a generalidade de situações de subscrição, aquisição derivada e detenção de acções da sociedade dominante pela sua dominada. salvo disposições pontuais em legislações avulsas para as sociedades de capital de riscos e as sociedades financeiras<sup>8</sup>.

Esse silêncio da lei, de per si, é o motivo que justifica o nosso trabalho.

### 3. Evolução doutrinária em Macau<sup>9</sup>

O ordenamento jurídico macaense oferece o regime próprio para a auto-

- 
- 7 Sobre a adaptação do Código das Sociedades Comerciais à Directiva 92/101/CEE do Conselho de 23 de Novembro, a COMISSÃO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS – A Equiparação da Subscrição, Aquisição e Detenção de Acções de uma Sociedade Anónima por uma Sociedade dela dependente ao Regime das Acções Próprias, disponível [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt) (com a última visita em 23 de Setembro de 2021); SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, pp. 144 a 158.
  - 8 O Decreto-Lei n.º 54/95/M de 16 de Outubro, regime jurídico das sociedades de capital de riscos, no seu artigo 17.º, alínea h) e artigo 18.º, dispõe o seguinte: “[s]ão vedadas às SCR as seguintes operações: h) Participação no capital social de quaisquer instituições de crédito que detenham partes do capital social das próprias SCR” e “[à] empresa em cujo capital participe uma SCR é vedado, sob pena de nulidade, adquirir acções ou obrigações da SCR participante”. O Decreto-Lei n.º 15/83/M de 26 de Fevereiro, regime jurídico das sociedades financeiras, no seu artigo 19.º, dispõe que “[s]em prejuízo das sanções previstas na lei geral é nula a aquisição de acções ou obrigações de qualquer sociedade financeira por parte de empresas ou sociedades participadas por aquela”.
  - 9 A título de referência da doutrina comparada de Portugal, durante a vigência daquele Código Comercial de 1888, a doutrina de Raúl Ventura era aquela com o maior valor de referência bibliográfica. O autor elaborou duas monografias: “Auto-participação da sociedade: as acções próprias”, abordou a problemática a título de aquisição por sociedades coligadas, com a análise das legislações avulsas da época que regulamentassem este fenómeno; e “Participações recíprocas de sociedades em sociedades”, com o estudo do factor da relação de domínio para as participações recíprocas.

participação da sociedade anónima nos artigos 426.º a 429.º do Código Comercial, cujo estudo, na doutrina local, até à presente data, foi apenas debruçado por dois autores: Fong Man Chong e Edson Jordão da Silva.

Fong Man Chong realizou em 2010 o estudo do fenómeno no seu “Manual de Direito Comercial de Macau – Direito Societário”, em língua chinesa, em que se analisou, principalmente, o regime de aquisição derivada de quotas e acções próprias.

Uma tentativa de compreensão global do regime concretizou-se em 2013 por Edson Jordão da Silva, na sua tese de dissertação de mestrado, intitulada “Aquisição e aceitação em garantia de acções próprias”, em que se analisam várias modalidades de aquisição (originária e derivada) e aceitação em garantia de acções próprias, bem como o regime jurídico aplicável no ordenamento local.

Nesta última obra, a problemática foi apenas abordada no âmbito da disciplina da aquisição derivada das acções próprias, no sentido de saber se incluísem no âmbito subjectivo do regime jurídico previsto nos artigos 426.º a 429.º do Código Comercial. O autor concluiu pela existência de uma lacuna regulatória.

---

Em Portugal, após a entrada em vigor do Código das Sociedades Comerciais, cuja aplicação não chegou a estender-se ao então Território de Macau, a operação societária vinha a ser regulamentada em sede do disposto no artigo 487.º daquele Código, o legislador português não equiparou o regime de acções próprias às aquisições, detenções e alienações efectuadas por uma sociedade dominada, mas tratou a questão em sede da coligação de sociedades. Durante esse lapso do tempo, Raúl Ventura com o seu “Comentário ao Código das Sociedades Comerciais: Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas”, José Augusto Quelhas Lima Engrácia Antunes, com a sua obra “os Grupos de Sociedades, Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária” da edição de 1994, Maria Victória Rodrigues Vaz Ferreira da Rocha com a sua tese de mestrado “Aquisição de Acções Próprias no Código das Sociedades Comerciais”, bem como França, Maria Augusta, na sua obra “A Estrutura das Sociedades Anónimas em Relação de Grupo” (dissertação de mestrado em ciências jurídicas pela Faculdade de Direito de Lisboa, apresentada em 1988, Associação Académica da Faculdade de Direito de Lisboa, 1990) dedicaram o estudo sobre a matéria, com a abordagem da aplicabilidade do artigo 487.º às sociedades anónimas.

Após a intervenção legislativa efectuada pelo Decreto-Lei n.º 328/95, de 09 de Dezembro, que veio justamente adaptar o Código das Sociedades Comerciais à Directiva 92/101/CEE de 23 de Novembro de 1992, que acrescenta o artigo 24.º-A à Directiva 77/91/CEE de 13 de Dezembro de 1976. Após este período até à actualidade, José Diogo Horta Osório, na sua obra intitulada “Da Tomada do Controlo de Sociedades (takeovers) por leveraged buy-out e sua harmonização com o direito português”, Miguel Brito Bastos com o seu texto “As consequências da aquisição ilícita de acções próprias pelas sociedades anónimas”, bem como António Menezes Cordeiro no seu “Manual de Direito Comercial”, fizeram o seu contributo doutrinário para a análise dos artigos 325.º-A e 325.º-B do Código das Sociedades Comerciais à luz da Directiva 92/101/CEE da então Comunidade Económica Europeia.

#### 4. Delimitação do objecto de estudo

Como apontado pela doutrina, a própria organização societária desenhada na lei tem por finalidade a pedagogia de comportamentos dos destinatários da norma, o silêncio da lei acaba por não oferecer pedagogia nenhuma, com a consequente tarefa interpretativa mais complicada<sup>10</sup>.

Tendo em conta que o Código Comercial nasceu em tempo em que as legislações comparadas conheciam e regulamentavam as auto-participações indirectas da sociedade anónima e o direito de grupos, procura-se saber que disciplina jurídica a lei positivada oferece às auto-participações indirectas da sociedade anónima. Terão tais soluções do quadro legal vigente sido suficientes para neutralizar tais efeitos nocivos das operações?

Atenta a amplitude da fenomenologia da auto-participação da sociedade anónima<sup>11</sup>, limitamos o objecto de estudo apenas à aquisição por intermédio da sociedade dominada, no que respeita especificamente à subscrição, aquisição derivada e detenção de acções da sociedade dominante pela dominada.

Para que o nosso objecto de estudo possa ser o mais específico que possível, não obstante a semelhança da operação, prescindimos do estudo sobre a problemática de aquisição de quotas próprias por intermédio da sociedade dominada, uma vez que os condicionamentos no campo normativo não são idênticos.

As questões que abordamos no presente Relatório de Projecto são as seguintes:

- (i) Por que se entende sociedade dominante e sociedade dominada para os efeitos do Código Comercial? E para as Normas de Contabilidade aplicáveis que possam ter aplicação para a problemática em causa?
- (ii) Pode a sociedade dominada participar no aumento oneroso do capital social da participante? Qual o valor jurídico da deliberação social e da subscrição efectuada?
- (iii) É admitida a aquisição das acções não integralmente realizadas da sociedade dominante pela sociedade dominada? Qual o valor jurídico da aquisição? Funciona a responsabilidade solidária pela realização das acções prevista nos termos do artigo 410.º, n.º 2 do Código Comercial?
- (iv) Qual é o órgão societário competente para a deliberação na subscrição,

---

10 GARCIA, Augusto Teixeira – Grupos de sociedades e desconsideração da personalidade jurídica em Macau, p. 61.

11 SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, 2013, pp. 15 a 17.

aquisição e alienação das acções da sociedade dominante? É o órgão da administração ou a assembleia geral da sociedade dominada? Ou, ao invés, é aos órgãos da sociedade dominante que cabe deliberar?

- (v) Podem os membros da administração da sociedade dominada participar na formação da deliberação social da sociedade dominante através do exercício do direito de voto no seio da assembleia geral?

São questões sobre que a doutrina local ainda não se debruçou, para além de uma referência pontual de Jordão da Silva em 2013 em torno da aplicação do instituto de fraude à lei através da desconsideração da personalidade jurídica da sociedade dominada.

## 5. Razão de ordem

Feita uma introdução devida à problemática que constitui o nosso objecto de estudo, cumpre ainda dar uma breve passagem à estrutura do presente Relatório de Projecto, que é ainda composto pelos cinco capítulos seguintes.

No Capítulo II, procura-se delimitar o conceito das sociedades dominante e dominada no âmbito das normas do Código Comercial e das Normas de Contabilidade, uma vez que estes dois diplomas conhecem e visam regulamentar justamente a realidade societária. Este Capítulo é de enorme interesse, uma vez que se trata da questão prévia e condicionante a todo o exposto subsequente no presente Relatório.

No Capítulo III, procura-se identificar os efeitos da subscrição, aquisição derivada e detenção de acções próprias, com o estudo da solução que a lei oferece para neutralizar tais efeitos, quando sejam nocivos. Daí a base dos dados normativos para atestar, no Capítulo posterior, em que termos o silêncio da lei quanto à auto-participação indirecta possa afectar os limites imperativos consagrados na disciplina jurídica das acções próprias.

No Capítulo IV, procura-se identificar os efeitos nocivos da subscrição, aquisição e detenção de acções da emitente por intermédio da sociedade dominada e as soluções positivadas nas Normas de Contabilidade e no Código Comercial para neutralizar tais efeitos nocivos de operações.

O presente Relatório de Projecto finaliza-se com o Capítulo VI, em que tecemos as ideias conclusivas sobre a problemática em estudo e respondemos às questões acima enunciadas, após o estudo do texto legal e o exame de várias soluções propostas pela doutrina.

## Capítulo II

### Delimitação do conceito da relação de domínio entre as sociedades comerciais

No ordenamento jurídico macaense, não obstante a falta da regulamentação autónoma da auto-participação indirecta da sociedade anónima, a lei não oferece uma definição geral da sociedade dominada. Assim, a primeira tarefa que nos incumbe de concretizar é definir por que se entende a sociedade dominante e a sociedade dominada, para o ordenamento jurídico macaense.

Escolhemos o Código Comercial e as Normas de Contabilidade como o fundo normativo para a delimitação do conceito da relação de domínio entre as sociedades comerciais, por serem diplomas de aplicação universal, que se aplicam à generalidade das sociedades comerciais.

#### Secção I

### Delimitação do conceito da relação de domínio entre as sociedades comerciais no Código Comercial

O Código Comercial, não obstante o facto de não regulamentar o grupos de sociedades<sup>12</sup>, prevê mecanismo indispensável para prevenir e sancionar a desfuncionalização de uma sociedade por sócio dominante. São várias normas onde a problemática aflora: artigos 108.º, n.º 3, 208.º, 209.º, 211.º, 212.º, 213.º, 252.º, 279.º, n.ºs 1 e 2, 291.º, n.º 1, 391.º, 472.º e 475.º do Código Comercial<sup>13</sup>.

Os normativos elencados reconduzem-se, em grande medida, ao enquadramento jurídico do sócio dominante e o do sócio único. A análise dos mesmos há-de permitir a delimitação do conceito da relação de domínio entre as sociedades comerciais.

## 6. Delimitação do conceito legal da sociedade dominante

Uma sociedade comercial<sup>14</sup> exerce o domínio sobre outra sociedade,

12 GABINETE PARA A MODERNIZAÇÃO LEGISLATIVA – Anteprojecto da Lei das Sociedades Comerciais, pp. 5 e 12.

13 GARCIA, Augusto Teixeira – Grupos de sociedades e desconsideração da personalidade jurídica em Macau, pp. 62 e 64.

14 Sobre a aquisição de participação social de uma sociedade comercial por outra, GARCIA,

sendo sócia dominante esta, quando, nos termos do artigo 212.º, n.º 1, “por si só ou conjuntamente com outras sociedades de que seja também sóci[a] dominante ou com outros sócios a quem esteja ligado por acordos parassociais, detém uma participação maioritária no capital social, dispõe de mais de metade dos votos ou do poder de fazer eleger a maioria dos membros da administração”.

O Código Comercial tomou uma definição no artigo 212.º, n.º 1 sobre quais os instrumentos aptos à criação de uma relação de domínio entre as sociedades comerciais. Trata-se da delimitação positiva das situações da potência de uma sociedade comercial exercer o domínio sobre outra sociedade, com o elenco dos instrumentos de natureza societária que possam assegurar o exercício do domínio sobre uma sociedade comercial.

## **7. Instrumentos do exercício do domínio societário**

Uma sociedade comercial exerce domínio sobre a outra quando, por si directamente, indirectamente por intermédio das sociedades comerciais que domina, ou ainda até por acordo parassociais, detém participação maioritária no capital social, dispõe de mais de metade dos votos ou do poder de fazer eleger a maioria dos membros da administração<sup>15</sup>.

### **7.1. Participação maioritária da capital**

Trata-se do “clássico instrumento de domínio” e do “ponto nodal e arqui-médico da constituição de grupos”<sup>16</sup>, uma vez que, nas sociedades de capitais, o capital social tem a função de atribuição da qualidade de sócios e, com base na qual, se mete matematicamente a responsabilidade e a participação de cada sócio<sup>17</sup>.

A participação maioritária deve ser determinada com base no confronto

---

Augusto Teixeira – As Sociedades Comerciais, pp. 36 e 37. O Código Comercial, no artigo 212.º, n.º 1, não fala em “sociedade comercial”, porque o regime não se aplica exclusivamente à relação de domínio entre as sociedades comerciais. A lei de Macau apenas fala em pessoa singular ou colectiva. Assim, quanto à identidade do sócio dominante, este, sendo pessoa colectiva, tanto pode ser sociedade comercial, sociedade civil, associação, fundação ou agrupamento de interesses económicos. Neste sentido, FONG, Man Chong – Manual de Direito Comercial de Macau – Direito Societário, p. 729.

15 Em tais casos, a participante está em condições de exercer, sobre a sociedade detida, uma influência dominante, por todos, CORDEIRO, António Menezes – Regime Jurídico dos Grupos de Sociedades, Aspectos Essenciais, p. 267.

16 ANTUNES, José Augusto Quelhas Lima Engrácia – os Grupos de Sociedades, Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária, p. 485.

17 DOMINGUES, Paulo de Tarso – Do Capital Social: Noção, Princípios e funções, pp. 259 e 260.

entre dois valores – o valor nominal do capital social da sociedade participada e o valor nominal da participação social detida pela sociedade participante. Como regra, a participação maioritária do capital, superior a 50% do capital social, em regra é o instrumento suficiente para assegurar o exercício do domínio nas sociedades<sup>18</sup>. A participação, quando será mais elevada, melhor será ainda<sup>19</sup>.

Pelo menos isto sucede no regime quotista e da sociedade anónima. Está aí aberta a potência de o sócio deter número de votos suficientes para a aprovação da generalidade das deliberações dos sócios (artigos 216.º, 380.º, alínea b e 453.º, n.º 1), excepto quando estejam em causa a alteração dos estatutos, fusão, cisão, transformação e dissolução da sociedade (artigos 380.º, alínea a e 453.º, n.º 3), quando o sócio titula participação superior à metade do capital social.

Em consequência, a sociedade participante pode, de per si, aprovar: a eleição e destituição da administração e do órgão de fiscalização; o balanço, a conta de ganhos e perdas e o relatório da administração referentes ao exercício; o relatório e o parecer do conselho fiscal ou do fiscal único; aplicação dos resultados do exercício e outras matérias não compreendidas na competência de outros órgãos da sociedade (artigo 216.º).

Porém, haverá que contar com o montante da participação e os circunstancialismos legais e estatutários em cada sociedade. Tais factores, de per si, são capazes de influenciar a posição da sociedade participante, independentemente da participação do capital e do número de votos detidos por ele<sup>20</sup>, a título do exemplo:

- i) A lei impõe o impedimento de voto por conflito de interesses por sócios que tenham conflito de interesses com a sociedade (artigos 219.º e 225.º, n.º 2), caso em que o número de votos do sócio impedido de votar não é contado para a determinação da maioria exigida na lei ou nos estatutos<sup>21</sup>;

---

18 DUARTE, Diogo Pereira – Aspectos do Levantamento da Personalidade Colectiva nas Sociedades em Relação de Domínio, contributo para a determinação do regime da empresa plurissocietária, p. 118.

19 Sobre a titularidade da participação totalitária indirecta das sociedades comerciais, SI TOU, WAI TONG qualifica esta situação como uma forma de sociedade por quotas unipessoal material, in *Single shareholder private company and suggestions for disregard of corporate personality*, pp. 29 e 30.

20 ANTUNES, José Augusto Quelhas Lima Engrácia – os Grupos de Sociedades, Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária, p. 485.

21 GARCIA, Augusto Teixeira – Abstenção e formação de maioria deliberativa nas sociedades por quotas: O regime macaense, pp. 19 e 20; LEI, Ka Chon, in *Algumas Considerações sobre o Direito de Impugnação das Deliberações dos Sócios*, pp. 36 e 37; FONG, Man Chong – *Manual de Direito Comercial de Macau – Direito Societário*, p. 395.

- ii) Tal restrição ao direito de voto também se verifica quando a lei impõe a suspensão do exercício dos direitos corporativos, é o caso de o sócio entrar na mora na realização do capital social subscrito (artigo 204.º, n.º 3), a participação social dos sócios em mora não é contada para a atribuição de votos para a formação de maioria (artigo 225.º, n.º 3)<sup>22</sup>;
- iii) As quotas e as acções próprias não são contadas para a formação do quórum constitutivo nem deliberativo das deliberações sociais (artigos 373.º, n.º 3 e 429.º, n.º 1)<sup>23</sup>;
- iv) As acções ou quotas que são objecto de penhor ou usufruto, cuja propriedade plena embora não seja detida pela sociedade participante, são por esta exercida<sup>24</sup>;

São casos em que, ainda que nominalmente a participante detenha menos de metade do capital social, a sociedade-sócia há-de continuar a ser vista como sócia dominante da sociedade participada, uma vez que os outros sócios estão impedidos de participar na actividade dos sócios.

## **7.2. Maioria de votos**

Na generalidade das situações, por regra de voto proporcional (artigos 380.º, n.º 1 e 452.º, n.º 1)<sup>25</sup>, quando um sócio detém a maioria no capital de outra sociedade, detém também a maioria de votos para a formação da maioria exigida para a aprovação das deliberações sociais. Pois, o direito de voto, em todos os tipos societários, é o instrumento através do qual os sócios podem participar na administração social<sup>26</sup>. A detenção da maioria de votos determina a potência do

---

22 GARCIA, Augusto Teixeira – Abstenção e formação de maioria deliberativa nas sociedades por quotas: O regime macaense, pp. 21 e 22; FONG, Man Chong – Manual de Direito Comercial de Macau – Direito Societário, pp. 329 a 331

23 GARCIA, Augusto Teixeira – Abstenção e formação de maioria deliberativa nas sociedades por quotas: O regime macaense, pp. 22 a 24.

24 É permitido ao usufrutuário a votar nas assembleias gerais, salvo quando se trate de deliberações que importem alteração dos estatutos ou dissolução da sociedade, nos termos do artigo 207.º, n.º 3, alínea b). A constituição do penhor sobre a participação social permite a estipulação de permitir ao credor pignoratício o exercício do direito de voto. Neste sentido, ANTUNES, José Augusto Quelhas Lima Engrácia – os Grupos de Sociedades, Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária, p. 493.

25 Sobre o sentido do voto proporcional, por todos, MAIA, Pedro – Voto e Corporate Governance, Um Novo Paragrama para a Sociedade Anónima, pp. 209 e ss..

26 Ferrer Correia, em face do artigo 980.º do Código Civil Português, afirmava que “supomos ser da natureza da sociedade por quotas, como afinal de qualquer sociedade, que todos os sócios tenham a faculdade de intervir na gestão social, através da participação nos trabalhos e nas deliberações da assembleia” (CORREIA, Ferrer – A Representação dos Menores Sujeitos ao

exercício do domínio sobre a sociedade pelo seu titular.

Sucedo que, nas acções preferenciais, antes da sua transformação<sup>27</sup> em acções ordinárias (artigo 421.º, n.º 1)<sup>28</sup>, bem como as acções e quotas sujeitas ao penhor e usufruto (artigo 207.º, n.º 3), a equivalência entre o direito de voto e a participação

---

Pátrio Poder na Assembleia Geral das Sociedades, p. 110). O surgimento das acções preferenciais em 1986 em Portugal não invalidou a posição defendida pelo Professor Correia, uma vez que o exercício do direito de voto não é suprimido das acções preferenciais, estando o mesmo apenas no estado de quiescência ou como potencial. Pois, se o dividendo prioritário não for integralmente pago durante dois exercícios sociais, as acções passam a conferir o direito de voto nos termos do artigo 342.º, n.º 3 do Código das Sociedades Comerciais (MAIA, Pedro – Voto e Corporate Governance, Um Novo Paragrama para a Sociedade Anónima, pp. 98 a 101)

27 Na versão originária do presente trabalho submetido à Faculdade de Direito, recorremos ao uso da expressão de “conversão”, em face da faculdade prevista no Artigo 421.º, n.º 1 do Código Comercial. Julgamos de relevância corrigir o termo então empregado para o termo “transformação”, tal e qual empregado pelo legislador na letra da lei.

28 Na versão originária do presente trabalho submetido à Faculdade de Direito, escreviamos que “[E]m termos semelhantes ao disposto no Código das Sociedades de Portugal, o artigo 421.º, n.º 1 do Código Comercial dispõe que “se o dividendo prioritário não puder ser pago durante dois exercícios consecutivos, os titulares de acções preferenciais têm direito a que as suas acções sejam transformadas, a requerimento seu, em acções ordinárias”. A lei macaense adopta a solução da suspensão do exercício do direito de voto nas acções preferenciais, mas com uma nuance especial: a conversão há-de ser requerida pelo accionista preferencial, enquanto a conversão é automática na lei portuguesa”.

Volvido um ano a mais sobre o mesmo tema, julgamos que a posição então defendida não é a mais apropriada em face da lei de Macau e, no âmbito da dissertação apresentada à Associação dos Advogados de Macau para a candidatura à avaliação final de estágio, sob o título “direito à distribuição de dividendo prioritário e seus meios de tutela”, corrigimos essa mesma posição, correcção que fizemos na sequência do fruto de discussão com o Dr. João Nuno Riquito. Isto porque, à luz da lei de Macau, as acções preferenciais não conferem o direito ao voto. A lei apenas permite que as acções sejam transformadas em acções ordinárias para os seus titulares poderem gozar do direito ao voto. Trata-se de novas acções ordinárias, sem continuidade das acções preferenciais, que são extintas por efeito da transformação. Ou seja, não é possível assinalar qualquer ideia de “remédio” ou de “recuperação de voto” ao instituto de transformação de acções, a que a doutrina portuguesa se tende a dar contributo.

Porém, em sentido contrário, FONG, Man Chong – Manual de Direito Comercial de Macau – Direito Societário, o autor entende que: “se não for distribuído o dividendo [prioritário] no exercício do presente ano, esse dividendo vai-se acumulado para se transitar no exercício do ano seguinte, caso em que os titulares de acções [preferenciais] podem exercer o direito conferido nos termos do art.º 421.º do Código Comercial (...). Ou seja, se não for pago dividendo prioritário durante dois exercícios consecutivos, os titulares de acções [preferenciais] podem intervir na vida societária – mediante a transformação das suas acções em acções ordinárias, para gozar do direito de voto”. Trata-se de uma posição que, em substância, encontra paralelismo com a posição por nós então defendida, pois, para o referido Autor, o instituto de transformação tem por função remédio concedido aos titulares de acções preferenciais para recuperarem o direito ao voto em face da não distribuição deliberada de dividendo prioritário pela sociedade.

social não existe (artigos 420.º e 422.º, n.ºs 1 e 2)<sup>29</sup>. Em tais casos, enquanto o voto se dissocia da participação social, a detenção da participação maioritária deixa de ser indício do exercício do domínio sobre uma sociedade comercial.

Trata-se dos casos de exercício do domínio pelo sócio titular de participações não maioritárias que, nos circunstancialismos concretos da sociedade participada (e.g.: dispersão do capital), formam a maioria de votos<sup>30</sup>. A esta maioria deve ser atribuída a prevalência em face da participação maioritária, uma vez que, como afirma Engrácia Antunes, a pertinência de uma participação maioritária de capital como instrumento de domínio não resulta de “per se”, mas apenas na medida do efectivo poder de voto que em concreto seja susceptível de conferir à sociedade participante<sup>31</sup>.

### **7.3. Poder de eleger a maioria dos membros da administração**

Como apontado *supra*, quando uma sociedade detém a maioria do capital social ou a maioria dos votos, está em condições de eleger a maioria dos membros da administração<sup>32</sup>. Não é raro que o mesmo grupo de indivíduos serem membros

---

29 CUNHA, Paulo Olavo – Direito das Sociedades Comerciais, p. 671..

30 ANTUNES, José Augusto Quelhas Lima Engrácia – os Grupos de Sociedades, Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária, pp. 490 e 491 e 505 a 507. Pense-se no seguinte exemplo: a A S.A., com o capital social no valor de 1,5 milhão de patacas, composto de 10.000 acções ordinárias (1 milhão) e 5.000 acções preferenciais (500 mil), cada uma no valor de 100 patacas. B a Z (22 accionistas) são titulares de acções ordinárias em proporções iguais (1,8% cada), enquanto WW detém acções ordinárias representativas de 26,65% do capital. Já YY S.A. é titular das acções preferenciais, representativas de 33,33%. É verdade que, neste caso, YY S.A. é a única sócia que detém a participação maioritária na sociedade A S.A., em face das participações de outros sócios. Porém, a posição de YY S.A. na sociedade é insignificante, uma vez está desprovido da potência do exercício do domínio na sociedade, uma vez que está impedida de votar, isto é, participar na formação de vontade imputável à sociedade. É mais provável que o accionista WW, que detém acções ordinárias representativas de 26,67% do capital social, exerce o domínio sobre a sociedade, uma vez que detém a maioria de votos.

31 ANTUNES, José Augusto Quelhas Lima Engrácia – os Grupos de Sociedades, Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária, p. 492; p. 93. As considerações semelhantes devem aplicar-se quando o concurso é entre a maioria dos votos e o poder de eleger a maioria dos membros da administração da sociedade, devendo ser dada a prioridade ao critério da maioria de votos. Pois, em último termo, salvo as excepções da relação de domínio de base pessoal, é o voto que determina o poder de eleição da maioria dos membros de administração.

32 A identidade dos membros dos órgãos sociais da sociedade participante e da participada é indício da verificação do domínio sobre uma sociedade comercial. O poder de designar os membros dos órgãos sociais representa o resultado de uma estrutura empresarial plurissocietária assente em participações maioritárias de capital, sendo a concentração de poderes directivos num mesmo conjunto de pessoas uma mera consequência do exercício do domínio. Neste sentido, ANTUNES, José Augusto Quelhas Lima Engrácia – os Grupos de Sociedades, Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária, p. 78).

de administração de diferentes sociedades, como a prática demonstra<sup>33</sup>.

Porém, há situações, ditas de grupos de base pessoal, em que o exercício do domínio de uma sociedade sobre a outra quando a estrutura que sustenta a relação das sociedades provém imediatamente de laços pessoais e não de laços financeiros entre as sociedade participante e participada. É justamente o fenómeno da interligação administrativa (“*interlocking directorate*”, “*interlocking board*” ou “*interlocking directorship*”) <sup>34</sup>, a concretização do mesmo tem lugar muitas vezes através dos acordos parassociais, caso em que o sócio dominante pode ter uma participação social muito insignificante.

#### 7.4. Natureza do elenco legal dos instrumentos do domínio

Uma questão que possa colocar-se em torno do elenco legal do artigo 212.º, n.º 1 do Código Comercial é a seguinte: qual o sentido prático-normativo do elenco legal? Como melhor analisaremos no Capítulo V, as soluções legais em torno do sócio dominante constituem mecanismos de prevenção e reacção que a lei oferece para as situações do exercício de influência dominante patológica<sup>35</sup>, como o remédio para o facto de o Código Comercial não regulamentar o direito de grupos de sociedades.

Todo o conjunto destes normativos tem por figura central o sócio dominante, em torno do qual se ergue a norma de conduta para que em conformidade com a qual quem, seja dominante na sociedade participada, possa actuar-se. Para tal, o artigo 212.º, n.º 1 estabelece a definição do sócio dominante, através da dedução por meio da qual se parte da verificação dos instrumentos elencados se chega a firmar a potência do exercício do domínio sobre a sociedade<sup>36</sup>.

33 As empresas familiares representam dois terços das empresas em todo o mundo e criam 70–90% do PIB global. São particularmente dominantes na economia baseada no direito civil, como Alemanha, França, Coreia, Japão e Brasil. A propriedade familiar não é um caso especial, mas um tipo comum de controle acionário (Trata-se de um dado apurado pelo Family Firm Institute em 2016, citado por CAIAZZA, Rosa; JR, Albert A. Cannella; PHAN, Phillip H.; SIMONI, Michele – An Institutional Contingency Perspective of Interlocking Directorates, pp, 277 a 293)

34 DUARTE, Diogo Pereira – Aspectos do Levantamento da Personalidade Colectiva nas Sociedades em Relação de Domínio, contributo para a determinação do regime da empresa plurissocietária, p. 119. A interligação administrativa tem por objectivo facilitar a comunicação e a coordenação entre empresas. Esta finalidade também determina a potência do conluio entre os sujeitos concorrentes do mercado. Quando são as mesmas pessoas que partipam na administração, formando uma coligação com outras sociedades, tal interligação administrativa garante o fornecimento de recursos organizacionais, como conhecimento tácito, que de outra forma seriam difíceis de obter (CAIAZZA, Rosa; JR, Albert A. Cannella; PHAN, Phillip H.; SIMONI, Michele – An Institutional Contingency Perspective of Interlocking Directorates, pp, 277 a 293).

35 GARCIA, Augusto Teixeira – Grupos de sociedades e desconsideração da personalidade jurídica em Macau, pp. 62 e 64.

36 Sobre a presunção legal, VARELA, Antunes; BEZERRA, J. Miguel; NORA, Sampaio e –

Tais instrumentos elencados não são mais do que a base da presunção (ditos factos-base) para se afirmar um facto desconhecido. Quem detém a participação maioritária, maioria de votos ou poder de eleger a maioria dos membros de administração, está em potência de exercer o controlo sobre a sociedade. O disposto no artigo 212.º, n.º 1 é uma verdadeira presunção legal<sup>37</sup>, ilidível mediante prova em contrário<sup>38</sup>.

## **Secção II**

### **Delimitação do conceito da relação de domínio entre as sociedades comerciais nas normas de contabilidade**

As Normas de Contabilidade<sup>39</sup> constituem o lugar normativo paralelo às normas do direito societário, em que a lei conhece a realidade empresária. É esta a razão que justifica o estudo desta Secção II, uma vez que a definição da relação de domínio, para o direito societário, não se esgota no Código Comercial, mas também nas normas de contabilidade, cuja aplicação condiciona à aplicação de muitos normativos daquele Código<sup>40</sup>.

### **8. Enquadramento jurídico das normas de contabilidade<sup>41</sup>**

O Código Comercial, a Lei n.º 20/2020, o Regulamento Administrativo

---

Manual de Processo Civil, p. 501; OLIVEIRA, João Gil da; Pinho, Cândido – Código Civil de Macau, Anotado e Comentado, Jurisprudência, Livro I, Parte Geral, Volume V (Artigos 326.º a 390.º), p.213.

37 Neste sentido, GARCIA, Augusto Teixeira – Grupos de sociedades e desconsideração da personalidade jurídica em Macau, p. 62 a 64, nota 105.

38 Vide o artigo 343.º, n.º 2 do Código Civil.

39 Sobre a relevância das normas de contabilidade para o direito societário de Macau, FONG, Man Chong – Manual de Direito Comercial de Macau – Direito Societário, p. 579 a 593.

40 Sobre a aplicação prática das Normas de Contabilidade na jurisprudência, vide o Acórdão do Tribunal de Segunda Instância n.º 918/2012, de 14 de Março de 2013 (relator: João Gil de Oliveira).

41 Na versão originária do presente trabalho submetido à Faculdade de Direito, por negligência da nossa parte, deixámos – mas mal e injustificadamente – de fora a referência ao Código Comercial. Este Código contém disposições relevantes para a elaboração de escrituração mercantil dos empresários comerciais nos termos do disposto nos artigos 12.º, alínea b), 38.º a 60.º do Código Comercial, razão pela qual, indubitavelmente, o mesmo deve integrar-se no âmbito do enquadramento de normas de contabilidade.

n.º 42/2020 e o Despacho do Secretário para a Economia e Finanças n.º 44/2020 integram o enquadramento jurídico das Normas de Contabilidade aplicáveis na Região Administrativa Especial de Macau.

Por força do artigo 7.º, alínea 1) da Lei n.º 20/2020, as Normas de Contabilidade devem ser elaboradas, aprovadas e publicadas pela Comissão Profissional dos Contabilistas. No entanto, nos termos do do artigo 25.º, n.º 2 do Regulamento Administrativo n.º 42/2020, enquanto não houver a publicação das novas normas de contabilidade por aquela Comissão, as Normas aprovadas pelo Regulamento Administrativo n.º 25/2005 e pelo Despacho do Secretário para a Economia e Finanças n.º 44/2020 continuam a ser aplicáveis.

## **9. Âmbito das normas de contabilidade**

As Normas de Contabilidade, aprovadas pelo Regulamento Administrativo n.º 25/2005, substituíram o regime do Plano Oficial de Contabilidade para as Empresas, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 34/83/M, de 16 de Julho<sup>42</sup>, adoptando, pela primeira vez, parcialmente, as Normas Internacionais de Relato Financeiro da edição de 2004<sup>43</sup>.

Estas Normas de Contabilidade compreendem as Normas Sucintas de Relato Financeiro e as Normas de Relato Financeiro (artigo 1.º, n.º 1 do Regulamento Administrativo n.º 25/2005):

### **9.1. Normas sucintas de relato financeiro**

As Normas Sucintas de Relato Financeiro (NSRF), aprovadas pelo Regulamento Administrativo n.º 25/2005, constituem o instrumento de normalização contabilística das empresas elaborado a partir das Normas Internacionais de Relato Financeiro [os International Financial Reporting Standards (IFRS) e os International Accounting Standards (IAS) emitidas até 31 de Março de 2004], das quais constitui uma versão sucinta e adaptada às necessidades específicas da Região Administrativa Especial de Macau (artigo 2.º, n.º 1).

Tais normas aplicam-se a entidades que, por lei especial, se encontrem obrigadas a dispor de contabilidade devidamente organizada, como alternativa da adopção das Normas de Relato Financeiro (artigo 4.º, n.º 2). A título de exemplo, é admitida a adopção das NSRF para o cumprimento das seguintes exigências legais:

---

42 Sobre a história das normas de contabilidade aplicadas no ordenamento jurídico de Macau e o regime do Plano Oficial de Contabilidade para as Empresas (Decreto-Lei n.º 34/83/M, de 16 de Julho), por todos, SHANG, Huiran – Sobre as Características do Plano Oficial de Contabilidade para as Empresas, Vol. 35, pp. 95 a 98.

43 DIRECÇÃO DOS SERVIÇOS DE FINANÇAS – P&R Novas NRF, p. 2.

- i) Código Comercial;
- ii) Imposto Complementar de Rendimentos.

Estas Normas Sucintas são da aplicação obrigatória desde 1 de Janeiro de 2007 até à elaboração e aprovação das Normas de Contabilidade pela Comissão Profissional dos Contabilistas (artigo 25.º, n.º 2 do Regulamento Administrativo n.º 42/2020).

## **9.2. Normas de relato financeiro**

As Normas de Relato Financeiro são os International Financial Reporting Standards (IFRS), emitidos pelo actual International Accounting Standards Board (IASB), assim como os International Accounting Standards (IAS), emitidos pelo seu antecessor, International Accounting Standards Committee (IASC) (artigo 2.º, alíneas 2 e 3 do Regulamento Administrativo n.º 25/2005).

Tais normas aplicam-se às seguintes entidades, para os efeitos preparação e apresentação das demonstrações financeiras das seguintes entidades (artigo 4.º, n.º 1): i) Entidades concessionárias da Região Administrativa Especial de Macau; ii) Entidades seguradoras; iii) Instituições sujeitas ao Regime Jurídico do Sistema Financeiro; iv) Instituições offshore, ainda que no exercício da actividade regulada pelo Decreto-Lei n.º 58/99/M, de 18 de Outubro; v) Sociedades anónimas; e vi) Sociedades em comandita por acções.

As Normas Internacionais de Relato Financeiro pelo Regulamento Administrativo n.º 25/2005, desde o ano de 2005, não foram objecto de quaisquer alterações durante os anos, não obstante a actualização anual das normas contabilísticas do IASB.

Durante esses anos, a conjuntura mundial e a situação da Região do Delta do Rio das Pérolas alteraram-se significativamente<sup>44</sup>. Em consequência, em

---

44 A partir de 2005, as Normas de Relato Financeiro de Hong Kong e as Normas de Contabilidade para as Empresas Comerciais do Interior da China tornaram-se convergentes com os IFRS, enquanto as Normas de Macau não se alteraram durante anos. Depois da eclosão da crise financeira internacional em 2008, a credibilidade das demonstrações financeiras das sociedades foi colocada em dúvida, tendo as normas de contabilidade sido objecto de atenção da sociedade internacional. Para elevar a qualidade das normas de contabilidade, o IASB, entre 2009 e 2018, aprovou e publicou 9 novas normas para regulamentar os instrumentos financeiros, a mensuração pelo justo valor, as demonstrações financeiras consolidadas, o rédito, as locações e os seguros, matéria que escaparam ao alcance das Normas aprovadas pelo Regulamento Administrativo n.º 25/2005. Acresce que, em Dezembro de 2017, o Ministério do Comércio da República Popular da China e o Governo da Região Administrativa Especial de Macau assinaram o “Acordo de Cooperação Económica e Técnica” no âmbito do Acordo de Estreitamento das Relações Económicas e Comerciais entre o Continente Chines e Macau (CEPA). Nos termos do artigo 16.º deste Acordo, o Interior da China e Macau estão obrigados a adoptar medidas para fortalecer 7 áreas de cooperação no domínio da

28 de Março de 2020, através do Despacho do Secretário para a Economia e Finanças n.º 44/2020 foram aprovadas as novas Normas de Relato Financeiro, que correspondem à versão dos IFRS e IAS emitidos até 1 de Janeiro de 2015 (15 IFRS e 26 IAS).

A principal reforma destas novas Normas de Relato Financeiro reflecte-se no alargamento do seu âmbito de incidência<sup>45</sup>. Tais normas são de aplicação facultativa até 31 de Dezembro de 2021 pelas entidades referidas, como alternativa às normas aprovadas pelo Regulamento Administrativo n.º 25/2005, salvo para as entidades-mãe finais referidas na alínea 1) do artigo 1.º-A do Regulamento do Imposto Complementar de Rendimentos em vigor, aprovado pela Lei n.º 21/78/M, de 9 de Setembro, caso em que a aplicação das novas normas é obrigatória.

## 10. Delimitação do conceito da “empresa-mãe” e “subsidiárias”

A análise das Normas de Contabilidade vai realizar-se conforme a distinção estabelecida nos termos do disposto no Regulamento Administrativo n.º 25/2005: Normas Sucintas de Relato Financeiro e Normas de Relato Financeiro.

### 10.1. Normas sucintas de relato financeiro<sup>46</sup>

Para os efeitos da aplicação das Normas Sucintas de Relato Financeiro, o domínio sobre uma entidade (que pode ser uma sociedade comercial) manifesta-se nas relações entre as Partes Relacionadas: empresa-mãe e subsidiária, matéria regulada pela Norma 15 e pela Norma 14<sup>7</sup>. A Norma 15 define a “subsidiária”,

---

contabilidade. A realização deste objectivo pressupõe a “convergência efectiva entre as normas de contabilidade e de auditoria das duas regiões”. Vide DIRECÇÃO DOS SERVIÇOS DE FINANÇAS, Novas «Normas de Relato Financeiro» – Documento de Consulta, pp. 24 a 28).

45 DIRECÇÃO DOS SERVIÇOS DE FINANÇAS, Novas «Normas de Relato Financeiro» – Documento de Consulta, p. 26.

46 Vide o Anexo I, Tabela I.

47 O sentido desta delimitação é sujeitar as partes relacionadas ao cumprimento da Norma 15, que tem por objectivo garantir que as demonstrações financeiras de uma entidade contêm as divulgações necessárias para alertar para a possibilidade da sua posição financeira e resultados poderem ter sido afectados pela existência de partes relacionadas e por transacções e saldos pendentes como tais partes. Em cumprimento da Norma 15, os relacionamentos entre empresas-mãe e subsidiárias devem ser divulgados independentemente de ter havido ou não transacções entre essas partes relacionadas. Uma entidade deve divulgar o nome da entidade empresa-mãe. Se tiver havido transacções entre partes relacionadas, uma entidade deve divulgar a natureza do relacionamento com as partes relacionadas, assim como informação sobre as transacções e saldos pendentes necessárias para a compreensão do potencial efeito do relacionamento nas demonstrações financeiras. À medida que se cumpre a Norma 15, cumpre-se o disposto na IAS 1.

“empresa-mãe” e “controle” nos seguintes termos:

Empresa-mãe	A entidade que detém mais de uma subsidiária.
Subsidiária	Uma entidade controlada por outra entidade (conhecida por empresa-mãe), incluindo uma entidade não pertencente ao grupo [rectius, uma entidade não societária <sup>48</sup> ], tal como de uma parceria.
Controlo	O poder de gerir as políticas financeiras e operacionais de uma entidade de forma a obter benefícios das suas actividades.

O controlo densifica-se nos seguintes termos<sup>49</sup>:

- i) Através da obtenção de direitos de propriedade, quando uma parte detém a titularidade de mais de metade dos direitos de voto de outra entidade<sup>50</sup>:
- ii) Através de acordos ou pactos sociais;
- iii) Através de detenção do direito de nomear ou exonerar a maioria dos membros do conselho de administração ou órgão equivalente;
- iv) Através de detenção de mais de metade dos direitos de voto nas reuniões do conselho de administração ou órgão equivalente.

## 10.2. Normas de realto financeiro<sup>51</sup>

A análise vai ser feita em conformidade com o período do tempo em que

48 Na versão chinesa, a expressão em causa é “非公司制的主體” (fēi gōng sī zhì de zhǔ tǐ), cuja tradução para a língua portuguesa deve ser “sujeito de carácter não societário”, em vez de “entidade não pertencente ao grupo”.

49 Por força do Guia para a aplicação das Normas Sucintas de Relato Financeiro, nos termos do Despacho do Secretário para a Economia e Finanças n.º 2/2007, sobre a Norma Sucinta de Relato Financeiro 15 – Divulgações de Partes Relacionadas.

50 Densifica-se em três situações: (a) Controlo directo: quando uma parte detém directamente mais de metade do capital com direito de voto de uma outra parte, e.g., a entidade A detém 51% do capital com direito de voto da entidade B; (b) Controlo indirecto: quando a parte está indirectamente na posse de mais de metade do capital com o direito de voto uma outra parte, o controlo indirecto refere-se à situação onde uma parte detém mais de metade do capital com direito de voto da subsidiária de uma sua subsidiária, e.g., a entidade A detém 60% do capital com direito de voto da entidade B, B detém 60% do capital com direito de voto da entidade C, assim A controle C; e (c) Quando uma parte tem controlo directo e indirecto sobre mais de metade do capital com direito de voto de outra parte.

51 Vide o Anexo I, Tabela II.

as duas versões das Normas de Relato Financeiro se encontram em vigência no ordenamento jurídico macaense.

### 10.2.1. Regulamento administrativo N.º 25/2005<sup>52</sup>

Não obstante a referência pontual às relações entre a “empresa-mãe” e “subsidiárias” nas IFRS e IAS aplicáveis, em especial, na IAS 1, estes conceitos não foram objecto da definição nas próprias normas contabilísticas aprovadas pelo Regulamento Administrativo n.º 25/2005<sup>53</sup>.

Como afirma Andreas Krimpmann, “[a] preparação das demonstrações financeiras é baseada em duas normas contabilísticas, IAS 27 - Demonstrações Financeiras Separadas e IFRS 10 - Demonstrações Financeiras Consolidadas. Ambas as normas definem requisitos básicos, como o conceito de controlo, requisitos contabilísticas e a aplicação de outras IFRS conforme apropriado. Estas normas são combinadas com a IAS 1 - Apresentação das Demonstrações Financeiras que define o formato e as divulgações básicas de cada demonstração pertencente ao conjunto completo das demonstrações financeiras”<sup>54</sup>.

As referências na IAS 1 ao conceito da “empresa-mãe” e “subsidiária”<sup>55</sup> não de qualificar-se como “lacuna jurídica ao nível das normas”<sup>56</sup>, uma vez que a IAS 1 não pode ser aplicada sem que se determine por que se entende a subsidiária e a empresa-mãe.

Como um sistema aberto, as normas IAS conhecem a possibilidade da existência da lacuna jurídica, oferecem mecanismo especial para preencher as lacunas na IAS 8, autorizando a gerência das entidades criar normas contabilísticas *ad hoc* tendo em referência as normas emitidas por outros órgãos

52 As Normas de Relato Financeiro constituem o Anexo II do Regulamento Administrativo n.º 25/2005.

53 Em muitas das Normas de Relato Financeiro aprovadas pelo Regulamento Administrativo n.º 25/2005, faz-se a menção às outras Normas das IFRS e IAS cuja aplicação não é incorporada no ordenamento jurídico de Macau pelo Regulamento Administrativo n.º 25/2005. A título de exemplo, observa-se que: (i) a IFRS 1 faz a referência à IAS 39 (no parágrafo 25A), à IAS 5 (no parágrafo 34A), à IAS 32 (no parágrafo 36A), à IAS 34 (no parágrafo 45) e; (ii) a IAS 1 faz referência à IAS 34 (no parágrafo 3), à IAS 32 (no parágrafo 6), à IAS 39 (no parágrafo 59), à IFRS 5 (no parágrafo 68A), à IAS 30 (no parágrafo 71); a IAS 2 faz referência à IAS 41 (no parágrafo 20).

54 Tradução nossa das palavras de KRIMPMANN, Andreas – Principles of Group Accounting under IFRS, p. 10, acessível via [www.books24x7.com](http://www.books24x7.com) (com a última data de visita em 2 de Setembro).

55 Vide: a IFRS 1, parágrafo 24 e 25; IAS 1, parágrafo 46 (2), parágrafo 76 (1) [6], parágrafo 82 (1) (2), parágrafo 114 (4), parágrafo 126 (3).

56 MACHADO, João Baptista Machado – Introdução ao Direito e ao Discurso Legitimador, p. 195.

normatizadores, ainda que não sejam da autoria do *International Accounting Standards Committee*<sup>57</sup>.

### **10.2.1.1. Integração da lacuna**

Como é que esta lacuna da IAS 1 tem sido aplicada na prática contabilística de Macau durante a vigência do Regulamento Administrativo n.º 25/2005? Vejamos.

Ao abrigo deste disposto na IAS 8, há entidades expressamente lançarem mão das normas das IFRS e IAS excluídas pelo Regulamento Administrativo n.º 25/2005 para definir a “empresa-mãe” e as “subsidiárias”. É o caso do Banco Industrial e Comercial da China S.A., Sucursal de Macau (ICBC), que nos seus Relatórios Anuais entre os anos de exercício 2009 e 2020<sup>58</sup>, tem adoptado, sucessivamente, as normas IAS 27<sup>59</sup> e IFRS 10<sup>60</sup> (a partir de 2014) para definir as “empresa-mãe” e “subsidiárias”, em cumprimento do dever de divulgação da identidade das subsidiárias previsto na IAS 1.

Há outras entidades que resolveram a lacuna sem identificar a política

---

57 A IAS 8 – “Políticas Contabilísticas, Alterações nas Estimativas Contabilísticas e Erros”, no seu parágrafo 21, dispõe o seguinte: “Na ausência de uma Norma ou Interpretação que se aplique especificamente a uma transacção, outro acontecimento ou condição, a gerência poderá, de acordo com o parágrafo 12, aplicar uma política contabilística das mais recentes tomadas de posição de outros órgãos normatizadores que usem uma estrutura conceptual semelhante para desenvolver normas contabilísticas. Se, no seguimento de uma emenda de tal tomada de posição, a entidade optar por alterar uma política contabilística, essa alteração é contabilizada e divulgada como alteração voluntária na política contabilística”.

58 Nos Relatórios Anuais desta Sociedade, elaborados a partir do ano de 2009 até ao ano de 2020, constata-se a seguinte nota a título de “base de preparação”: “As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas de acordo com as Normas de Relato Financeiro estabelecidas no Regulamento Administrativo n.º 25/2005 da Região Administrativa Especial de Macau (“MFRS”) e, onde a MFRS não tem disposições que regulem o tratamento contabilístico de uma determinada saldo ou transacção, as Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (“IFRSs”) em vigor e aplicáveis para os períodos contábeis iniciados em ou após 1º de Janeiro de 2008.” (tradução nossa para a língua portuguesa), vide INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA (MACAU LIMITED), in 2009 Annual Report, p. 33; in 2010 Annual Report, p. 34; 2009 Annual Report, p. 33; in 2011 Annual Report, p. 37; in 2012 Annual Report, p. 31. Todos os relatórios estão disponíveis in [www.icbc.com.mo](http://www.icbc.com.mo) (com a última visita em 31 de Agosto de 2021). A partir do 2013 Annual Report, a mesma nota deixa de verificar-se.

59 INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA (MACAU LIMITED), in 2009 Annual Report, p. 35, quando se afirma que “O grupo adoptou pela primeira vez as seguintes novas e revisadas IFRS para as demonstrações financeiras do ano corrente: Alteração do IFRS 1 e IAS 27”.

60 INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA (MACAU LIMITED) – 2014 Annual Report, p. 37 e in 2020 Annual Report, p. 45. Não obstante não ter aludido expressamente à adopção da IFRS 10, a definição das “subsidiárias” transcrita no relatório coincide com a prevista na IFRS 10.

contabilística adoptada, como é o caso do Banco Nacional Ultramarino, S.A., que, nos seus relatórios anuais publicados entre os anos 2014 a 2020, se limita a declarar que as demonstrações financeiras foram preparadas de acordo com as Normas de Relato Financeiro da Região Administrativa Especial de Macau, identificando a Banco é a Caixa Geral de Depósitos, S.A. como “empresa-mãe”<sup>61</sup>.

A prática adoptada pela ICBC parece ser opção preferida pela doutrina contabilística<sup>62</sup>, que sugere que a lacuna seja preenchida de acordo com a lógica da estrutura conceptual e das directivas emitidas pelo IASB.

Trata-se de integração da lacuna por via extra-sistemática. E, se assim o for, por maioria da razão, a adopção das IFRS e IAS actualizadas encontra-se em harmoniza com o disposto na IAS 8, prática, essa, é adoptada pela ICBC durante os passados 11 anos. Em seguida, tomamos as IAS 27 e IFRS 10 como farol para definir os conceitos da “subsidiária” e “empresa-mãe”.

### 10.2.1.2. Definição estabelecida nas IAS 27

A IAS 27 - Demonstrações Financeiras Separadas<sup>63</sup>, na sua versão actualizada em 18 de Dezembro de 2003, devia ser aplicada na preparação das demonstrações financeiras consolidadas de grupos de empresas controladas por uma entidade-mãe<sup>64</sup>, salvo se a entidade-mãe fosse também subsidiária de outra sociedade. Esta

---

61 BANCO NACIONAL ULTRAMARINO, S.A – Relatório Anual 2014, p. 36; in Relatório Anual 2015, p. 39; in Relatório Anual 2016, p. 37; in Relatório Anual 2017, pp. 41 e 42; in Relatório Anual 2018, p. 41; in Relatório Anual 2019, p. 102; in Relatório Anual 2020, p. 88. Todos são acessíveis via [www.bnu.com.mo](http://www.bnu.com.mo) (com a última visita em 31 de Agosto de 2021).

62 MIRZA, Abbas Ali; ORRELL, Magnus; HOLT, Graham J. – Wiley IFRS: Practical Implementation Guide and Workbook, Chapter 6 - Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors (IAS 8), 4.4, acessível via [www.skillport.com](http://www.skillport.com) (com a última visita em 2 de Setembro de 2021).

63 A IAS 27 foi emitida em Abril de 1989, com a data de aplicação desde 1 de Janeiro de 1990, sendo posteriormente objecto de alteração e revisão em Dezembro de 1998, 18 de Dezembro de 2003, 10 de Janeiro de 2008, 22 de Maio de 2008, 6 de Maio de 2010, 12 de Maio de 2011, 31 de Outubro de 2012, 12 de Agosto de 2014. Sobre a evolução do conceito do “controlo” nas IAS e IFRS, vide Krimpmann, Andreas, in Principles of Group Accounting op. cit., in Tab. C-1: History of the control concept.

64 Vide Abbas Ali Mirza, Magnus Orrell, Graham J. Holt, in Wiley IFRS: Practical Implementation Guide, op. cit., in Chapter 20 - Consolidated and Separate Financial Statements (IAS 27), 1. Scope. A IAS 3, após a alteração pela IFRS 3 em 12 de Maio de 2011, passou a ter a seguinte redacção: a IAS 27 tem em vista prescrever os requisitos de contabilização e divulgação aplicáveis aos investimentos em subsidiárias, empreendimentos conjuntos e associados quando uma entidade prepara demonstrações financeiras separadas. Vide a IAS aprovada pelo Despacho do Secretário para a Economia e Finanças n.º 44/2020.

Norma definia a “empresa-mãe”, “subsidiária” e “controle” nos seguintes termos<sup>65</sup>:

Empresa-mãe	Uma entidade que controla uma ou mais entidades.
Subsidiária	Uma entidade controlada por outra entidade.
Controle	O poder de governar as políticas financeiras e operacionais de uma entidade.

O controle densificava-se nos seguintes termos:

- i) Presumia que o controle existisse quando uma entidade detivesse mais de metade do capital com direito de voto noutra entidade<sup>66</sup>, salvo se demonstrasse que a participação maioritária do capital não conferisse o poder de controle.
- ii) Ainda que detivesse menos da metade do capital com direito de votos, o controle poderia existir se a entidade tivesse o poder de<sup>67</sup>:
  - a. Deter mais de metade dos direitos de voto por força de disposições contratuais celebradas com outras investidoras;
  - b. Regeer as políticas financeiras e operacionais por força de lei ou disposições contratuais;
  - c. Nomear ou destituir a maioria dos membros do Conselho de Administração e o controle da entidade seria feito por esse Conselho e;
  - d. Exercer a maioria de votos na reunião do Conselho de Administração e o controle seria exercido por esse Conselho.

Tomamos a versão de 18 de Dezembro de 2003 como referência, uma vez que à data da vigência do Regulamento Administrativo n.º 25/2005, vigorava, a escala internacional, esta versão da IAS 27 para a interpretação dos conceitos em causa, parte, essa, manteve-se inalterada até à alteração pela IFRS 10 em 12 de Maio de 2011, que entrou em vigor em 1 de Janeiro de 2013.

65 MIRZA, Abbas Ali; ORRELL, Magnus; HOLT, Graham J. – Wiley IFRS: Practical Implementation Guide and Workbook, Definitions of Key Terms (in accordance with IAS 27).

66 MIRZA, Abbas Ali; ORRELL, Magnus; HOLT, Graham J. – Wiley IFRS: Practical Implementation Guide and Workbook, 4.1.

67 MIRZA, Abbas Ali; ORRELL, Magnus; HOLT, Graham J. – Wiley IFRS: Practical Implementation Guide and Workbook, 4.2.

### 10.2.1.3. Definição estabelecida nas IFRS 10

O objectivo da IFRS 10 consiste em estabelecer princípios para a apresentação e preparação de demonstrações financeiras consolidadas quando uma entidade controla uma ou várias sociedades. Esta Norma define a “empresa-mãe”, “subsidiária” e “controlo de uma investida” nos seguintes termos:

Empresa-mãe	Uma entidade que controla uma ou mais entidades.
Subsidiária	Uma entidade que é controlada por outra entidade.
Grupo	Uma empresa-mãe e suas subsidiárias.
Controlo	Uma investidora controla uma investida quando a investidora está exposta, ou tem direito, a retornos variáveis decorrentes do seu relacionamento com a investida e tem capacidade para afectar esses retornos através do poder que exerce sobre a investida.

O controlo materializa-se nos seguintes três condições, transcrevendo:

- i) Detenção do poder sobre a investida<sup>68</sup>;
- ii) Exposição, ou direitos, a retornos variáveis decorrentes do seu

---

68 A IFRS 10, nos parágrafos 10 a 14, determina o poder nos seguintes termos: (a) Uma investidora tem poder sobre uma investida quando for detentora de direitos existentes que lhe conferem a capacidade efectiva de dirigir as actividades relevantes, ou seja, as actividades que afectam significativamente os retornos da investida; (b) O poder deriva de direitos. Por vezes, a avaliação da existência de poder é simples, nomeadamente quando o poder sobre uma investida decorre directa e unicamente dos direitos de voto conferidos por instrumentos de capital próprio, como acções, e pode ser avaliado considerando os direitos de voto conferidos por essas participações. Noutros casos, a avaliação é mais complexa e exige que sejam considerados vários factores, por exemplo, quando o poder resulta de uma ou várias disposições contratuais; (c) Uma investidora com capacidade para orientar num determinado momento as actividades relevantes tem poder mesmo quando os seus direitos de orientação ainda não tiverem sido exercidos. A evidência de que o investidor tem vindo a orientar actividades relevantes pode ajudar a determinar se tem poder, mas tal evidência não é, por si só, conclusiva para determinar se o investidor tem poder sobre uma investida; (d) Se duas ou mais investidoras detiverem, cada uma, direitos existentes que lhes conferem a capacidade unilateral de orientar diferentes actividades relevantes, a investidora que tiver num determinado momento a capacidade de orientar as actividades que afectam mais significativamente os resultados da investida tem poder sobre a investida; (e) Uma investidora pode ter poder sobre uma investida mesmo quando outras entidades detiverem direitos existentes que lhes conferem nesse momento a capacidade de participar na orientação das actividades relevantes, como por exemplo quando outra entidade dispõe de uma influência significativa. No entanto, uma investidora que apenas é detentora de direitos de protecção não tem poder sobre uma investida (ver parágrafos B26-B28), pelo que não controla a investida.

relacionamento com a investida<sup>69</sup>;  
Capacidade para usar o seu poder sobre a investida para afectar a  
quantia dos retornos para a investidora<sup>70</sup>.

### **10.3.1. Despacho do Secretário para a Economia e Finanças N.º 44/2020<sup>71</sup>**

Como apontado em lugar próprio, a IFRS 10 já tinha aplicação no ordenamento jurídico macaense antes da incorporação do Despacho do Secretário para a Economia e Finanças n.º 44/2020 em 28 de Março de 2020, uma vez que a IAS 8 impunha a integração de lacuna através da referência a outras normas contabilísticas internacionais.

Após a vigência do aludido Despacho, as entidades que estejam obrigadas a dispor de contabilidade organizada podem optar pela aplicação das novas NRF, em que se inclui a IFRS 10, enquanto as entidades-mãe finais referidas na alínea 1) do artigo 1.º-A do Regulamento do Imposto Complementar de Rendimentos, aprovado pela Lei n.º 21/78/M, de 9 de Setembro, estão obrigadas a adoptar as novas NRF.

O conceito das definições “empresa-mãe”, “subsidiária”, “controlo” e “grupo” da IFRS 10 já foi objecto da análise em parágrafos anteriores, para onde ora remetemos.

---

69 A IFRS 10, nos parágrafos 15 e 16, determina nos seguintes termos: (a) Uma investidora está exposta ou é detentora de direitos a retornos variáveis por via do seu relacionamento com a investida se os retornos da investidora por via do seu relacionamento com a investida puderem variar em função do desempenho da mesma. Os retornos da investidora podem ser apenas positivos, apenas negativos ou totalmente positivos e negativos; (b) Embora apenas uma investidora possa controlar uma investida, os retornos de uma investida podem beneficiar mais de uma parte. Por exemplo, os detentores de interesses minoritários podem ter uma participação nos lucros ou nas distribuições de uma investida.

70 A IFRS 10, nos parágrafos 17 e 18, determina nos seguintes termos: (a) Uma investidora controla uma investida se tiver não só poder sobre a investida e exposição ou direitos a retornos variáveis por via do seu relacionamento com a investida, mas também a capacidade de utilizar o seu poder para afectar os seus resultados como investidor por via do seu relacionamento com a investida; (b) Assim, uma investidora com direito efectivo de tomar decisões deve determinar se é um mandante ou um mandatário. Uma investidora que é um mandatário de acordo com os parágrafos B58-B72 não controla uma investida quando exerce um direito de tomar decisões que lhe tenha sido delegado.

71 Vide o Anexo I, Tabela III.

### Secção III

#### Síntese micro-comparativas das regulamentações sobre a relação de domínio no Código Comercial e nas normas de contabilidade

Antes de terminar o presente Capítulo, incumbe proceder a uma síntese micro-comparativa das relações do domínio definidas no Código Comercial e nas Normas de Contabilidade, para a melhor compreensão das semelhanças e diferenças normativas.

No âmbito do Código Comercial, as relações de domínio manifestam-se mecanismos que estejam em volta do conceito do “exercício do domínio”<sup>72</sup>, enquanto, em sede das Normas de Contabilidade, as relações de domínio manifestam-se no conceito do “controlo”, que visa conectar a relação entre a “empresa-mãe” e as “subsidiárias”<sup>73</sup>.

O Código Comercial opta por não definir por que se entende o exercício domínio, mas elenca as situações desse exercício, enquanto as Normas de Contabilidade, não obstante as redacções diferentes (não substanciais) em normas aplicáveis (NSRF, IAS 27 e IFRS 10), definem o conceito do “controlo” como poder de gerir as políticas financeiras e operacionais de uma entidade de forma a obter benefícios das suas actividades.

Não obstante a diversidade da formulações legais do “controlo” e “domínio” nesse dois diplomas legais, a verdade é que, como analisámos, os critérios legais previstos do “controlo” nas NSRF (Norma 15) e NRF (IAS 27 e IRS 10) reconduzem ao critério previsto no Código Comercial:

Modalidades de domínio	Código Comercial	NSRF	IAS 27	IFRS 10
<b>Directo</b>	Participação maioritária no capital social	V	V	V
	Mais de metade dos votos			
<b>Indirecto</b>	Eleição da maioria da administração	V	V	V
<b>Acordo parassocial</b>	Distribuição de lucros (Artigo 195.º, n.º 1 do CCOM)	Obtenção dos benefícios das actividades da subsidiária		

72 Vide o artigo 212.º, n.º 1 do Código Comercial.

73 Vide a Norma 15 das NSRFs, a IAS 27 das NRFs aprovadas pelo Regulamento Administrativo n.º 25/2005 e a IFRS 10 aprovada pelo Despacho do Secretário para a Economia e Finanças n.º 44/2020

Como anotado acima no quadro comparativo, a diferença que existe entre o disposto no Código Comercial e nas Normas de Contabilidade reside no seguinte: naquele, a mera participação maioritária no capital social faz presumir o exercício do domínio sobre a sociedade comercial, enquanto, nestas, apenas a participação maioritária no capital com poder de votar é que atribui o controlo à investidora. De resto, parece que os critérios do “domínio” e “controlo” no Código Comercial e nas Normas de Contabilidade estão em harmonia.

### **Capítulo III**

#### **Subsecção, aquisição e detenção de acções próprias pela sociedade emitente**

Em seguimento do cronograma estabelecido no início do presente Relatório, procuramos conhecer os efeitos da subscrição, aquisição e detenção das acções próprias, com o objectivo de conhecer a solução que a lei oferece para neutralizar tais efeitos, uma vez que a compreensão da disciplina jurídica das acções próprias condiciona ao conhecimento e à análise das operações da auto-participação indirecta que se possam suscitar para pela em vigor.

Na Secção I ocupamos da análise dos efeitos nocivos que as operações possam trazer à dogmática do direito societário, ao passo que, na Secção II, procederemos à análise dos elementos normativos positivados no Código Comercial.

#### **Secção I**

##### **Efeitos nocivos das operações**

Os efeitos nocivos que tais operações possam trazer à dogmática do direito societário tocam os seguintes três aspectos: (i) princípio corporativo das sociedades comerciais; (ii) às regras de distribuição de competências entre órgãos sociais e (iii) à funções garantística do capital social.

#### **11. Distorção do princípio corporativo**

O conceito da sociedade encontra-se delimitado no disposto no artigo 184.º, n.º 1 do Código Civil<sup>74</sup>. Para a constituição da sociedade, pressupõe-se

---

74 A doutrina sublinha que as sociedades se caracterizam por terem um substrato pessoal, sendo

que se verifique a pluralidade subjectiva e que esta se repercuta no exercício da actividade económica. Daí, na qualificação doutrinal, ser exigido o elemento corporativo para a caracterização das sociedades<sup>75</sup>.

Em consequência, as participações sociais constituem representações da inerente posição social dos associados na sociedade<sup>76</sup>, enquanto modos de ser ou modalidades de existências integradas no ente jurídico complexo<sup>77</sup>. Tal pressupõe que a participação na sociedade seja do modelo da hetero-participação, em vez de uma auto-participação.

Assim, quando a sociedade emitente detém as suas próprias acções, a doutrina qualifica a operação como “pescadinho de rabo na boca”, para manifestar a desfiguração do princípio corporativo<sup>78</sup>. Em consequência desta lógica dogmática, este fenómeno *contra-natura* constituiu a razão dogmática que impusesse o princípio geral da proibição de aquisição de acções próprias nos sistemas jurídicos europeus<sup>79</sup>.

Em legislações contemporâneas, para pôr termo a esta impossibilidade lógica, impõe-se a suspensão do exercício dos direitos corporativos, “o fundamento mais simples e em última análise aquele a que todos os outros se reconduzem, quando se defende uma suspensão total, é a impossibilidade de a sociedade ser

---

peças colectivas do tipo corporação. Neste sentido, OLIVEIRA, João Gil da; Pinho, Cândido – Código Civil de Macau, Anotado e Comentado, Jurisprudência, Livro I, Parte Geral, Volume III (Artigos 173.º a 250.º), p. 74, anotação e comentário sob o número 4; PINTO, Carlos Alberto da Mota – Teoria Geral do Direito Civil, pp. 271 a 284; GARCIA, Augusto Teixeira – As Sociedades Comerciais, p. 8, 2016. Acresce que esta pluralidade subjectiva é tida como pressuposto de muitas normas jurídicas do direito societário, em especial, nos termos do artigo 179.º, 188.º a 190.º, 194.º a 197.º, 208.º, 212.º, 213.º a contrario, 216.º a 233.º, todos do Código Comercial.

75 Cf. a nota 4 *supra*.

76 CORDEIRO, António Menezes – Manual de Direito das Sociedades, volume II, p. 649; SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, pp. 2 e 3; Co CORREIA, Luís Brito – Direito Comercial, volume II, 1989, p. 289.

77 GARCIA, Augusto Teixeira – Participação social e direitos dos sócios, p. 1, 2016; VASCONCELOS, Pedro Pais de – A participação social nas sociedades comerciais, p. 7.

78 CUNHA, Paulo Olavo – Direito das Sociedades Comerciais, p. 318.

79 A prática das operações iniciou-se nos Estados Unidos da América e depois entrou no continente europeu no Século XVIII. Foi o Crash de Viena em 1869, episódio em que várias sociedades adquiram acções próprias a fim de sustentar as cotações de acções emitidas, que justificou o nascimento da 1.ª Aktiengesetz de 11 de Junho de 1870, que foi a primeira intervenção legislativa marcada no direito romano-germânico que impôs a regra geral da proibição absoluta. SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, pp. 31 e ss.; CORDEIRO, António Menezes – Das acções próprias: dogmática básica e perspectivas de reforma – I, pp. 641 e ss.; ROCHA, Maria Victória Rodrigues Vaz Ferreira da – Aquisição de Acções Próprias no Código das Sociedades Comerciais, p. 186.

accionista de si própria, de participar nela mesma”, como aponta Raúl Ventura<sup>80</sup>.

## **12. Riscos de índole financeira**

Do ponto de vista financeiro, a aquisição de acções próprias é fonte de perigos para as cifras indisponíveis, uma vez que as acções são bens destituídos de valor autónomo e, quando detidas pela própria sociedade, têm valor zero. Os riscos financeiros e o consequente prejuízo da função garantística destas cifras indisponíveis são objecto de concretização, quando a sociedade anónima subscreve ou readquire as acções por si emitidas.

### **Valor não autónomo das acções**

As acções têm valor porque se reflectem bens reais, bens que integram o património da sociedade emitente das acções. Por isso, Ascarelli qualifica as acções como “bens de segundo grau”, valem como títulos representativos dos bens possuídos pela sociedade<sup>81</sup>.

Os accionistas e a sociedade, por esta natureza de bens de segundo grau das acções, dispõem de bens distintos, “como se o ordenamento jurídico tivesse produzido uma milagrosa duplicação dos bens que havia antes da fundação da sociedade”<sup>82</sup>. Porém, esta duplicação é ilusória, uma vez que o valor das acções é referente ao valor dos bens reais que as acções representam. As acções tornam-se desprovidas de valor quando o património que subjaz a tais acções desaparece<sup>83</sup>.

### **12.1. Valor das acções quando detidas pela sociedade**

Qual é o valor contabilístico das acções quando sejam readquiridas pela sociedade emitente? Como activos ou como instrumentos de capital?

Para que sejam qualificadas como activos, é preciso que as acções próprias sejam recurso controlado pela entidade, mensurável com fiabilidade e proveniente

---

80 VENTURA, Raúl –Comentário ao Código das Sociedades Comerciais: Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas, p. 320.

81 Apud ROCHA, Maria Victória Rodrigues Vaz Ferreira da – Aquisição de Acções Próprias no Código das Sociedades Comerciais, p. 84 – Giuseppe Fanelli, *Le partecipazioni sociali reciproche*, Milano, Giuffrè, 1957, p. 9.

82 Apud ROCHA, Maria Victória Rodrigues Vaz Ferreira da – Aquisição de Acções Próprias no Código das Sociedades Comerciais, p. 84 – J.F. Duque Dominguez, in *Prólogo da La adquisición por la sociedad emisora de sus propias acciones*, Valladolid, Editorial Lex Nova, 1985, da autoria de San Pedro, Luis Antonio, p. VII.

83 ROCHA, Maria Victória Rodrigues Vaz Ferreira da – Aquisição de Acções Próprias no Código das Sociedades Comerciais, p. 83; Silva, Mariana Duarte – in *Assistência financeira – no âmbito das sociedades comerciais*, p. 170.

de acontecimentos passados, e desse mesmo recurso se espera que fluam para a entidade benefícios económicos futuros, no sentido de contribuir, directa ou indirectamente, para o fluxo da caixa e de seus equivalentes de caixa para a entidade<sup>84</sup>.

Ora, se as acções são títulos representativos dos bens possuídos pela sociedade, quando a sociedade emitente readquire as acções por si emitidas, não entram quaisquer benefícios económicos que possam contribuir para o fluxo da caixa e de seus equivalentes de caixa para a entidade, uma vez que as acções a adquirir têm o valor dependente dos bens que integram a sociedade no momento da aquisição.

Em termos da contabilidade, a circunstância de as acções próprias não poderem ser classificadas como activos (muito menos como passivos<sup>85</sup>) implica que sejam classificadas como instrumentos do capital, a serem contabilizados na secção do capital no balanço, atento o carácter residual do capital próprio<sup>86</sup>. Assim, o valor não autónomo das acções próprias é reconhecido nas NSRF e nas NRF, tanto nas versões aprovadas pelo Regulamento Administrativo n.º 25/2005 e pelo Despacho do Secretário para a Economia e Finanças n.º 44/2020.

---

84 Vide 5.1 (a) da Estrutura Conceptual das NSRF; 49 (a) da Estrutura Conceptual para a Apresentação e Preparação de Demonstrações Financeiras das NRF pelo Regulamento Administrativo n.º 25/2005; 4.4 (a) do Capítulo 4: A estrutura (1988): texto restante das NRF aprovadas pelo Despacho do Secretário para a Economia e Finanças n.º 44/2020. Para o conceito em definição, os benefícios económicos futuros incorporados num activo “são o potencial de contribuir, directa ou indirectamente, para o fluxo da caixa e de seus equivalentes de caixa para a entidade” [o disposto no 53 da Estrutura Conceptual para a Apresentação e Preparação de Demonstrações Financeiras das NRF aprovadas pelo Regulamento Administrativo n.º 25/2005; 4.8 e 4.10 do Capítulo 4: A estrutura (1988): texto restante das NRF aprovadas pelo Despacho do Secretário para a Economia e Finanças n.º 44/2020].

85 O passivo é uma obrigação presente da entidade proveniente como resultado de acontecimentos passados, da qual se espera que resulte um exfluxo de recursos da entidade incorporando benefícios económicos [vide 5.1 (b) da Estrutura Conceptual das NSRF, 49 (b) da Estrutura Conceptual para a Apresentação e Preparação de Demonstrações Financeiras das NRF pelo Regulamento Administrativo n.º 25/2005; 4.4 (b) do Capítulo 4: A estrutura (1988): texto restante das NRF aprovadas pelo Despacho do Secretário para a Economia e Finanças n.º 44/2020].

86 O capital próprio é o interesse residual nos activos da entidade depois de deduzir todos os seus passivos [vide 5.1 (b) da Estrutura Conceptual das NSRF, 49 (c) da Estrutura Conceptual para a Apresentação e Preparação de Demonstrações Financeiras das NRF pelo Regulamento Administrativo n.º 25/2005; 4.4 (c) do Capítulo 4: A estrutura (1988): texto restante das NRF aprovadas pelo Despacho do Secretário para a Economia e Finanças n.º 44/2020].

### **12.2.1. IAS 32**

A Norma Internacional de Contabilidade 32, “Instrumentos Financeiros: apresentação”, aprovada pelo Despacho do Secretário para a Economia e Finanças n.º 44/2020, com a vigência obrigatória desde 1 de Janeiro de 2022, tem por objectivo estabelecer princípios para a apresentação de instrumentos financeiros como passivos ou capital próprio e para a compensação entre activos financeiros e passivos financeiros.

Esta Norma, para além de reconhecer que as acções próprias não poderem qualificar-se como activos, impõe que as “acções próprias, devem ser deduzidos no capital próprio”, nem é reconhecido qualquer ganho ou perda nos resultados da compra, venda, emissão ou cancelamento dos instrumentos de capital próprio da própria entidade. Para tal efeito, as acções próprias podem ser aquelas adquiridas e detidas pela entidade ou por outros membros do grupo consolidado<sup>87</sup>.

#### **Valor de realização das acções próprias**

Raúl Ventura defende que as acções próprias não têm valor autónomo, confere-lhe o valor de realização, no sentido de que “o balanço que reduzisse a zero o valor das acções próprias não exprimiria correctamente a situação da sociedade, pois desprezaria o valor externo delas, esquecendo a possibilidade de novamente sub-rogar outros bens no lugar dessas acções, por movimento contrário ao sucedido aquando da liquidação onerosa. Igualmente errado será atribuir às acções próprias um valor – por exemplo, o de compra – que não corresponda ao valor de realização”<sup>88</sup>.

### **12.3. Concretização dos riscos financeiros**

Os riscos em detrimento da função garantística do capital social são passíveis de concretização, quando a sociedade subscreve e adquire acções própria, uma vez que, no primeiro caso, impede a formação exacta do capital e,

---

87 Vide o parágrafo 33 da IAS 32. Mesmo antes do Despacho do Secretário para a Economia e Finanças n.º 44/2020, atenta a fórmula sacramental de contabilidade “activos = passivos + capital”, à medida que as acções próprias não são activos, tais acções, quando contabilizados como instrumento de capital, devem ser objecto de dedução, sob pena do desequilíbrio do balanço, ainda que não tenha sido objecto de incorporação no Regulamento Administrativo n.º 25/2005. Sobre a fórmula de “assets = liabilities + stockholders equity”, vide BARCHARTS, INC., *Accounting Equations & Answers*, 2012, disponível em [www.ebookcentral.proquest.com](http://www.ebookcentral.proquest.com) (com a última data de visita em 11 de Setembro de 2021).

88 VENTURA, Raúl – Auto-participação da sociedade: as acções próprias, pp. 238 a 243; VENTURA, Raúl – Participações recíprocas de sociedades em sociedades, p. 42; ANTUNES, José Augusto Quelhas Lima Engrácia – os Grupos de Sociedades, *Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, p. 378; R ROCHA, Maria Victória Rodrigues Vaz Ferreira da – Aquisição de Acções Próprias no Código das Sociedades Comerciais, p. 167.

no segundo, a aquisição, quando onerosa<sup>89</sup>, configura-se como devolução ilícita de bens aos sócios<sup>90</sup> ou como “situação de reembolso antecipado para os accionistas alienantes”<sup>91</sup>. Trata-se da razão pela qual a operação não pode ser praticada “sem correspondente tomada de cautelas especiais para protecção de credores”.

Como observa Gomes da Silva, não é apenas no momento que as acções entram e saem do património social que podem ser postos em causa os interesses dos accionistas, mas também no momento da detenção pela sociedade<sup>92</sup>. Tais riscos são objecto de concretização ainda quando as acções são detidas pela própria sociedade emitente, bastando-se pensar no direito à subscrição preferencial no aumento oneroso do capital, caso em que se impede também a formação exacta do capital.

### 13. Riscos de índole administrativa

Considerando que o exercício dos direitos sociais é acto externo, cuja prática cabe à administração por via da representação orgânica da sociedade, quando as acções são detidas pela sociedade emitente, os membros do Conselho de Administração seriam os únicos habilitados a exercê-los no seio da sociedade, junto da Assembleia Geral<sup>93</sup>. Tratava-se de usurpação de competências soberanas da Assembleia Geral que, por regra geral, a administração estaria impedidas de exercer.

Entre esses direitos contava-se o direito ao voto. Estaria, assim, aberta a potência de a administração aproveitar o direito de voto inerente às acções próprias da sociedade para a prática de operações em seu benefício pessoal ou dos accionistas que lhe sejam ligados. Na primeira situação, as acções próprias estariam a contribuir para o controlo de administração, enquanto na segunda, para o benefícios dos accionistas alienantes que, embora tivessem vendido as acções, continuariam em poder da sociedade<sup>94</sup>.

---

89 Ao passo que, na aquisição gratuita, tais riscos financeiros deixam de existir, uma vez que do património da sociedade não sai nenhum activo em troca das acções próprias.

90 FONG, Man Chong – Manual de Direito Comercial de Macau – Direito Societário, p. 329.

91 LABAREDA, João – Das Acções das Sociedades Anónimas, pp. 83 e 84.

92 SILVA, João Gomes da – Acções Próprias e interesse dos accionistas, p. 1266.

93 Vide o disposto no artigo 235.º, n.º 1 do Código Comercial.

94 ROCHA, Maria Victória Rodrigues Vaz Ferreira da – Aquisição de Acções Próprias no Código das Sociedades Comerciais, pp. 92 a 95; SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, pp. 312 a 318.

## **Secção II**

### **Análise normativa da disciplina de acções próprias**

Ocupamos agora do estudo normativo da disciplina jurídica das acções próprias, com a divisão em três subsecções seguintes, que visam estudar, em separado, os efeitos jurídicos da subscrição, aquisição e detenção de acções próprias, para ver em que termos o Código Comercial procura neutralizar os efeitos elencados na Secção I.

#### **Subsecção I**

##### **Subscrição das acções próprias**

Não obstante o facto de o Código Comercial não autonomizar o regime jurídico para as auto-subscrições de acções, para além da referência pontual no artigo 474.º, oferece soluções legais para tais operações.

Esta norma jurídica, pela maneira que está redigida, não indica o critério de ilicitude das subscrições. Porém, tal não impede que procuremos soluções legais a partir da disciplina jurídica das subscrições de acções no Código Comercial.

Considerando que o normativo distingue as subscrições efectuadas pela sociedade emitente e as subscrições efectuadas por terceiro que actua em nome próprio mas por conta da sociedade. À luz desta distinção legal iniciamos a análise normativa.

#### **14. Regime das subscrições efectuadas pela sociedade emitente**

Em teoria, as subscrições de acções concebem-se em dois momentos: (i) no acto constitutivo da sociedade e (ii) no sucessivo aumento oneroso do capital social.

##### **14.1. Auto-subscrição no acto constitutivo**

*Quid juris* se a sociedade anónima, no momento da sua constituição, subscreve as acções próprias? Trata-se de hipótese negada desde cedo pela doutrina portuguesa<sup>95</sup>. Porém, a questão não é pacífica para a doutrina macaense.

---

95 João Labareda, em 1988, entende que a sociedade não possa subscrever as suas próprias no momento constitutivo, porque a sociedade nem sequer existe e, por isso, não tem património que possa utilizar na realização das acções subscritas (in *Das Acções das Sociedades Anónimas*, p. 82); Raúl Ventura, em 1992, entende que a subscrição de acções por uma sociedade no acto da sua constituição é hipótese sem necessidade de demonstração da sua impossibilidade jurídica (in *Comentário ao Código das*

Em 2009, Fong Man Chong, faz depender a licitude da subscrição de quotas ou acções próprias do cumprimento das exigências da manutenção do património social acima da soma do capital e reservas indisponíveis previstas nos artigos 373.º, n.º 2 e 426.º, n.º 3 do Código Comercial<sup>96</sup>. Poucos anos depois, em 2013, Edson Jordão da Silva vem advogar a posição contrária e concluiu que se trata de uma hipótese de laboratório, admitindo que se configura como uma impossibilidade jurídica, em face do disposto das regras previstas nos artigos 176.º, 179.º, n.º 2, al. d) e 394.º, n.º 1 do Código Comercial<sup>97</sup>.

A posição de Jordão da Silva parece ser a mais preferível em face das soluções do quadro legal vigente, uma vez que, antes do registo da constituição da sociedade, a mesma não tem personalidade jurídica, e que a sociedade não se constitui sem que a totalidade do capital seja subscrita<sup>98</sup>. Assim, é impossível que a própria sociedade subscreva acções de si próprias no momento da constituição da sociedade<sup>99</sup>. Toda a constituição de sociedade anónima em detrimento daquele conjunto de normativos, dotados de carácter imperativo, é motivo de nulidade do acto constitutivo nos termos dos artigos 191.º, 203.º, n.º 1 e 394.º, n.º 1 do Código Comercial e do artigo 280.º do Código Civil.

#### 14.2. Auto-subscrição no aumento oneroso do capital

Como apontado, as acções próprias não podem ser qualificadas como activos, esta circunstância implica que a auto-subscrição das acções não é mais do que uma circulação fictícia de bens, em vez de angariação de novos recursos financeiros para o património da sociedade.

O aumento oneroso caracteriza-se pela procura de novos meios financeiros

---

Sociedades Comerciais: Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas, pp. 353 e 354).

- 96 FONG, Man Chong – Manual de Direito Comercial de Macau – Direito Societário, p. 326: “Trata-se de situações em que a sociedade titula as quotas ou acções por si emitentes, configurando-se como se uma pessoa comesse a carne de si própria. Esta situação pode suceder no momento originário da constituição da sociedade, ou seja, no momento da constituição da sociedade. Em situações comuns, tendo em conta que a sociedade ainda não dispõe de meios financeiros suficientes para a aquisição de quotas próprias, assim só em circunstâncias especiais é que a sociedade pode adquirir uma parte do seu património – sobretudo quando a sociedade está dispor de meios financeiros suficientes” (tradução nossa das palavras de Fong Man Chong para a língua portuguesa).
- 97 SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, pp. 212 a 214.
- 98 Vide o disposto nos artigos 203.º, n.º 1, 393.º, n.º 1, 394.º, n.º 1 e 409.º, n.º 1 in fine do Código Comercial.
- 99 Em sentido idêntico, ROCHA, Maria Victória Rodrigues Vaz Ferreira da – Aquisição de Acções Próprias no Código das Sociedades Comerciais, p. 131, VENTURA, Raúl – Auto-participação da sociedade: as acções próprias, p. 256.

para o exercício da actividade da sociedade<sup>100</sup>. Quando uma sociedade subscreve as próprias acções, como Raúl Ventura aponta, “caber-lhe-ia liberá-las, efectuando as respectivas entradas, as quais por definição sairiam do património social... para ingressarem no mesmo património social. (...) nada é acrescentado ao património social”<sup>101</sup>. Trata-se de aumento fictício do capital, através do qual os credores possam contar com as ditas novas entradas como a sua garantia. Assim, Jordão da Silva entende que “a razão de proibição consiste na consideração do capital como garantia dos credores”<sup>102</sup>.

#### **14.2.1. Consequências das auto/subscrições ilícitas**

Em consequência, a admissão da participação da própria sociedade no aumento oneroso do capital é causa de nulidade da deliberação dos sócios do aumento do capital nos termos dos artigos 228.º, n.º 1, al. e), 263.º e 203.º, n.º 1 do Código Comercial, razão pela qual, quando deliberada, a administração deve recusar a respectiva execução.

No caso de a deliberação nula ser executada, a auto-subscrição é também nula nos termos do artigo 279.º do Código Civil, incorrendo a administração na responsabilidade nos termos dos artigos 245.º, 249.º e 250.º, para com a sociedade, os credores sociais, sócios e terceiros, respectivamente.

### **15. Regime das subscrições efectuadas por terceiro que actua por conta da sociedade emitente**

Como aponta Jordão da Silva, a relação entre a sociedade e o terceiro que actua por conta daquela não é mais do que um mandato sem representação, um contrato de comissão. Os efeitos da subscrição repercutem-se, em último termo, na esfera jurídica da sociedade emitente nos termos dos artigos 1106.º, 1107.º do Código Civil e do artigo 604.º do Código Comercial<sup>103</sup>.

---

100 VENTURA, Raúl –Comentário ao Código das Sociedades Comerciais: Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas, p. 354, afirma que “se a sociedade aumenta o capital por novas entradas, deve ingressar bens no património social, com valor correspondente, pelo menos, ao montante do aumento, trazidos pelos subscriptores de acções”.

101 Em sentido idêntico, VENTURA, Raúl –Comentário ao Código das Sociedades Comerciais: Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas, p. 354,

102 SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, pp. 217 e 218; ROCHA, Maria Victória Rodrigues Vaz Ferreira da – Aquisição de Acções Próprias no Código das Sociedades Comerciais, p. 131.

103 SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, pp. 251 e 252.

Em consequência, as subscrições efectuadas por terceiro que actua por conta da sociedade implicam as mesmas consequências que resultam das subscrições directas, razão pela qual tais operações devem ser objecto de proibição nos mesmos termos das subscrições directas<sup>104</sup>.

## **Subsecção II**

### **Aquisição das acções em circulação**

No seguimento da orientação legislativa semelhante à opção das legislações comparadas, o Código Comercial autonomiza o regime jurídico para a matéria da aquisição derivada das acções próprias no regime previsto nos artigos 426.º a 429.º. admite a aquisição de acções próprias dentro dos limites imperativos estabelecidos.

Considerando que o artigo 474.º do Código Comercial distingue as aquisições efectuadas pela sociedade emitente e as aquisições efectuadas por terceiro que actua em nome próprio mas por conta da sociedade, à luz desta distinção avancemos.

## **16. Regime das aquisições efectuadas pela sociedade emitente**

O regime das aquisições efectuadas pela próprias sociedade emitente encontra-se previsto nos artigos 426.º a 427.º do Código Comercial, com a consagração dos requisitos objectivos e subjectivos para a validade da prática das aquisições.

### **16.1. Requisitos objectivos**

#### **16.1.1. Limite quantitativo**

O Código Comercial não proíbe a aquisição de acções próprias, mas apenas impõe condicionamentos no limite máximo de 10% do capital social, no seguimento da tradição de legislações do sistema jurídico romano-germânico.

Em Alemanha, durante a vigência do *Handelsgesetzbuch* de 10 de Maio de 1897, desde que a aquisição de acções próprias fosse efectuada no quadro de

---

104 Tal ideia encontra-se radicada no artigo 474.º do Código Comercial, em que a norma equipara as subscrições efectuadas por intermédio de terceiro que actua por conta da sociedade às as subscrições praticadas pela sociedade emitente. Obviamente, quando se proíbe um, proíbe-se também o outro.

exploração do objecto social, não havia limite máximo para o número de acções próprias adquiridas. Em consequência, em 1929, durante a Depressão Económica, as sociedades de capital público de Alemanha adquiriram grande quantidade de acções próprias, para salvaguardar as cotações no mercado de bolsa de valores<sup>105</sup>.

Tal contribuiu para a falência de muitas destas sociedade. Foi nessa sequência que se deu a luz à *Verordnung* de 1931, com o objectivo de limitar o liberalismo do § 226 do *Handelsgesetzbuch*: o legislador alemão impunha a limitação de 10% do capital subscrito para as aquisições derivadas, percentagem, essa, que em caso algum pudesse ser ultrapassada, ainda que as operações tivessem em vista a prevenção de um dano grave para a sociedade e a amortização de acções<sup>106</sup>.

Daí a explicação para o limite quantitativo de 10% estabelecido no Código Comercial e na Directiva 77/91/CEE. Tal norma justamente tem a função de evitar especulação e manobras de influenciar as cotações no mercado de bolsa de valores. Trata-se, por isso, de uma norma de alcance prático duvidoso para a realidade macaense, onde não há mercado de bolsa de valores.

Porém, à excepção de quatro situações prevista no artigo 426.º, n.º 2, quando: a aquisição seja gratuita; a aquisição seja especialmente permitida ou imposta por disposição legal; seja adquirido um património, a título universal; e a aquisição seja feita em processo executivo, se o devedor não tiver outros bens suficientes<sup>107</sup>.

### 16.1.2. Financiamento pelos bens livres

O artigo 426.º, n.º 3 dispõe que, em todo o caso, a situação líquida da sociedade, após a aquisição, não pode situar-se abaixo da soma do capital social e das reservas

105 SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, p. 43; CORDEIRO, António Menezes – Das acções próprias: dogmática básica e perspectivas de reforma – I, pp. 644 e 645.

106 DOÑA, María de la Sierra Flores – Participaciones Recíprocas entre Sociedades de Capital, p. 49.

107 Sobre estas excepções, SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, pp. 275 a 298; CORREIA, Luís Brito – Direito Comercial, volume II, pp. 344 a 348. A aquisição efectuada ao abrigo do n.º 2 do artigo 426.º pode fazer com que a sociedade anónima seja titular de acções próprias representativas mais de 10% do seu capital social, propicia as hipóteses da unipessoalidade superveniente e do desaparecimento total dos accionistas. No caso da unipessoalidade superveniente da sociedade anónima, este facto, de per si, não faz extinguir a personalidade da sociedade, devendo o Ministério Público requerer a liquidação judicial da sociedade nos termos do artigo 329.º, n.º 1, alínea b) (vide GARCIA, Augusto Teixeira – As Sociedades Comerciais, p. 13, nota 13). No caso do desaparecimento da totalidade dos accionistas, Jordão da Silva defende que a subsistência de pelo menos um accionista é condição de operabilidade da aquisição, considerando este o requisito mínimo à prática da aquisição de acções próprias.

indisponíveis. Trata-se da manifestação do princípio de salvaguarda do capital social e das reservas indisponíveis<sup>108</sup>, o que entra em harmonia com as regras de distribuição de lucros aos accionistas previstas no artigo 198.º do Código Comercial<sup>109</sup>.

### 16.1.3. Libertação integral das acções

O artigo 426.º, n.º 4 do Código Comercial dispõe que a aquisição apenas pode ter por objecto as acções integralmente realizadas, ainda que a aquisição seja gratuita ou situações previstas no n.º 2, salvo o disposto no n.º 3 do artigo 410.º.

A norma jurídica visa proteger a formação exacta do capital social, impedindo que a aquisição de acções próprias possa configurar-se como meio de libertação dos sócios da obrigação de realizar as entradas. Esta norma harmoniza-se com o disposto nos artigos 394.º, n.º 1 e 409.º, n.º 1: a sociedade anónima não se constitui sem que o capital social mínimo seja integralmente subscrito e realizado<sup>110</sup>. Acresce ainda uma protecção do princípio de igualdade dos accionistas, de modo a evitar que “uns paguem e outros não”<sup>111</sup>.

Quanto à excepção prevista no artigo 410.º, n.º 3 a esta regra, tal excepção procura evitar que a situação de mora permaneça indefinidamente, permitindo a exclusão do sócio devedor por violação grave da obrigação de entrada, admitindo que a sociedade viesse adquirir tais acções, ou para a amortização ou para a transmissão a terceiros ou accionistas interessados<sup>112</sup>.

108 SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, pp. 241 e 243.

109 Veja-se o disposto nos termos do artigo 198.º, n.º 1 do Código Comercial: os sócios apenas podem receber bens da sociedade a título de lucro, salvo excepções previstas na lei. Para tal: é preciso que tenham sido elaboradas as contas do exercício segundo as regras legais de elaboração (198.º, n.º 2 e 254.º) e que as mesmas sejam aprovadas pela assembleia geral no sentido da sua distribuição, sem que, após a distribuição, o património da sociedade se torne inferior à soma de capital social e das regras indisponíveis. A estes condicionamentos acresce a exigência de formação de reservas obrigatórias e a reconstituição das reservas utilizadas (n.º 3). GARCIA, Augusto Teixeira – Participação social e direitos dos sócios, pp. 20 a 22 e, no direito comparado, D DOMINGUES, Paulo de Tarso – Do Capital Social: Noção, Princípios e funções, pp. 71 e 72. Sobre a aplicação do artigo 198.º do Código Comercial na jurisprudência, vide o Acórdão n.º 678/2013 do TSI (relator: Gil Oliveira).

110 DOMINGUES, Paulo de Tarso – Do Capital Social: Noção, Princípios e funções, p. 144; SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, p. 244.

111 SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, p. 245; ROCHA, Maria Victória Rodrigues Vaz Ferreira da – Aquisição de Acções Próprias no Código das Sociedades Comerciais, p. 97.

112 SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, p. 246.

#### 16.1.4. Igualdade de tratamento de accionistas

Como apontado pela doutrina, sempre que a aquisição não seja realizada numa base *pro rata*, terá sempre influência nas relações de poder dentro da assembleia, os poderes entre os accionistas da sociedade podem ver-se afectados à medida que a sociedade adquira as acções próprias<sup>113</sup>. Por esta razão, a aquisição de acções próprias é terreno de práticas de desigualdades não motivadas, para que a aquisição possa ser objecto de aproveitamento de uns accionistas.

Para evitar que tais desigualdades não motivadas possam ter lugar em prejuízo dos sócios minoritários, impõe-se à sociedade, à Assembleia Geral e ao Conselho de Administração, o cumprimento da igualdade de tratamento de accionistas<sup>114</sup>, que resulta do comando imposto na parte geral do Código Comercial, no artigo 194.º, que vale para toda a actuação dos órgãos sociais para com os sócios: “sendo idênticas as situações relevantes, todos os sócios devem ser igualmente tratados pela sociedade”.

### 16.2. Requisitos subjectivos

#### 16.2.1. Precedência da deliberação dos accionistas

Para evitar quaisquer distorção das regras de competências entre os órgãos sociais, o Código Comercial, no artigo 427.º, n.º 1, impõe que a aquisição de acções próprias depende de deliberação dos accionistas<sup>115</sup>. Para tal, impõe-se, no n.º 2, o conteúdo mínimo às deliberações sociais, devendo na deliberação ser especificado o objecto, o preço e demais condições de aquisição, o prazo e as respectivas margens

---

113 Silva, João Gomes da – Acções Próprias e interesse dos accionistas, pp. 1275 e 1276. Veja-se o seguinte exemplo, em que uma sociedade com o capital de 10.000, apenas 5 accionistas, “em que A tem 4.600 (46%), B 3.900 (39%) e os restantes 1.500 (15%) são divididos, por cabeça, entre C, D e E. A sociedade tem agora dois grandes accionista, a que se juntam três pequenos que servem, de certa forma, de balança da sociedade, o que lhes garante, ao mesmo tempo, uma posição forte, apesar de cada um apenas dispor de 5%. Se a sociedade adquirir as acções de D e E (conjuntamente, 10%), A continua, parece, apenas com 46% das acções, mas como 10% estão suspensos, apenas se lhe poderão opor 43% das acções, ou seja, o conjunto de B+C. A tornou-se accionista maioritário da sociedade, não tendo tido para isso necessidade de adquirir qualquer acção”.

114 ROCHA, Maria Victória Rodrigues Vaz Ferreira da – Aquisição de Acções Próprias no Código das Sociedades Comerciais, p. 213; SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, pp. 250 e 251.

115 O fundamento do recurso à Assembleia Geral é a potência da alteração das quotas do poder dentro da sociedade que a aquisição provoca, para evitar que “a administração organize uma submissa falange de apoio, designadamente simulando vendas a favor de pessoas de confiança que, finda a assembleia, as revendem à sociedade” (Silva, João Gomes da – Acções Próprias e interesse dos accionistas, pp. 1230 e 1231).

de variação dentro das quais a aquisição pode proceder à aquisição.

### **16.2.2. Dispensa da deliberação dos accionistas**

O disposto no artigo 427.º, n.º 3 do Código Comercial prevê uma excepção à regra prevista no n.º 1, isto é, no caso da aquisição especialmente permitida ou imposta por disposição legal, aquisição de um património universal, aquisição gratuita, aquisição no âmbito do processo executivo em que o devedor não tiver outros bens suficientes, a aquisição, quando dependente da vontade da sociedade, deve ser objecto da deliberação expressa do Conselho de Administração<sup>116</sup>.

### **16.3. Consequência das aquisições ilícitas**

Como apontado, a validade da aquisição de acções próprias é assegurada pelo cumprimento dos requisitos objectivos e subjectivos acima analisados.

#### **16.3.1. Em violação dos requisitos subjectivos**

Nos casos em que o Código Comercial impõe a prévia deliberação dos accionistas nos termos do artigo 427.º, n.º 1 do Código Comercial, sendo a aquisição objecto da deliberação do Conselho de Administração, esta deliberação é nula nos termos do artigo 228.º, n.º 1, alínea d) *ex vi* do artigo 467.º, n.º 6 do Código Comercial, sendo nulo o acto da aquisição nos termos do artigo 287.º do Código Civil<sup>117</sup>.

Ao passo que, no seguimento da lógica idêntica, nos casos previstos no

---

116 Sobre as críticas ao regime previsto no artigo 427.º, n.º 3, SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, pp. 273 a 275.

117 Neste sentido, SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, p. 362; VENTURA, Raúl – Comentário ao Código das Sociedades Comerciais: Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas, p. 366. Em sentido oposto, há autores que classificam esta situação como actos praticados por quem não tem poderes de representação: vide João Labareda, in Das Acções das Sociedades Anónimas, p. 82; Alexandre de Soveral Martins, in Os poderes de representação dos administradores de sociedades anónimas, 1998, p. 183; e João Gomes da Silva, in Acções Próprias e interesse dos accionista, pp. 1232 a 1234. Em nosso entender, encarar a questão em face do regime previsto no artigo 236.º do Código Comercial de Macau é destituído de fundamentação normativa, uma vez que o artigo 427.º delimita as competências dos órgãos sociais, afirmando que, salvo os casos previstos nas alíneas a) a c) do n.º 2 do artigo 427.º, é a Assembleia dos Accionistas o órgão competente. Tratando-se da delimitação de competências, quando a administração actua em matérias que os accionistas têm competência, a situação não cai no âmbito do artigo 236.º, n.º 1, uma vez que não se trata de poderes que a lei confere à administração. Sobre a impugnação das deliberações sociais inválidas, vide GARCIA, Augusto Teixeira – O Regime de Nulidade das Deliberações dos Sócios no Código Comercial de Macau, pp. 7 e ss..

artigo 427.º, n.º 3 do Código Comercial, em que é a Assembleia Geral competente para a aquisição de acções próprias, quando os accionistas deliberaram pela aquisição de acções próprias, a deliberação é nula nos termos do artigo 228.º, n.º 1, alínea d) do Código Comercial, devendo a administração recusar a execução da deliberação. No caso de a aquisição vir a ser praticada, o acto é nulo nos termos do artigo 287.º do Código Civil.

### **16.3.2. Em violação dos requisitos objectivos**

Quanto às deliberações sociais em detrimento dos requisitos objectivos previstos no artigo 426.º, n.ºs 1, 3 e 4 do Código Comercial, as deliberações sociais são nulas nos termos do artigo 228.º, n.º 1, alínea e) [*ex vi* do artigo 467.º, n.º 6 do Código Comercial, no caso de a administração ser competente] do Código Comercial, sendo consequentemente nulos os actos de aquisição nos termos do artigo 287.º do Código Civil e do artigo 426.º, n.º 5 do Código Comercial<sup>118</sup>.

No caso de o princípio de igualdade de tratamento de accionistas imposto no artigo 194.º do Código Comercial não ter sido devidamente cumprido, as deliberações sociais são anuláveis nos termos do artigo 229.º, n.º 1, alínea a) [*ex vi* do artigo 467.º, n.º 6 do Código Comercial, no caso de a administração ser competente], sendo consequente objecto de anulação nos termos gerais do artigo 280.º do Código Civil<sup>119</sup>.

### **16.3.3. Responsabilidade da administração**

Em todos os casos em que as deliberações sejam inválidas, a administração deve instaurar acção de declaração de nulidade ou acção de anulação contra a sociedade nos termos dos artigos 228.º a 231.º do Código Comercial. Caso a administração venha a executar tais actos anuláveis e nulos, incorre na responsabilidade nos termos dos artigos 245.º, 249.º e 250.º por força do artigo 426.º, n.º 5 do Código Comercial<sup>120</sup>.

## **17. Regime das aquisições efectuadas por terceiro que actua por conta da sociedade emitente**

Como apontado, atento que a relação entre a sociedade e o terceiro que actua

---

118 SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, p. 363, nota 896.

119 SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, p. 363, nota 897.

120 SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, pp. 363 e 364.

por conta daquela não é mais do que um mandato sem representação, bem como considerando a equiparação estabelecida no artigo 474.º do Código Comercial, as aquisições efectuadas por terceiro que actua por conta da sociedade implicam, para a própria a sociedade emitente, as mesmas consequências como se fossem praticadas por si própria, razão pela qual tais operações devem ser objecto de proibição nos mesmos termos das subscrições directas<sup>121</sup>.

### **Subsecção III**

#### **Detenção das acções próprias**

Vejamos agora que soluções que o Código Comercial oferece para corrigir a anomalia corporativa e assegurar a repartição das regras de competências entre os órgãos sociais<sup>122</sup>.

### **18. Suspensão da participação social detida**

O Código Comercial impõe a suspensão do exercício dos direitos sociais nos termos do artigo 373.º, n.º 3, por força da remissão prevista no artigo 429.º, n.º 1. À medida que o exercício dos direitos sociais é suspenso, entende-se que as obrigações inerentes às acções se encontram também em situação de quiescência<sup>123</sup>.

Trata-se da manifestação da teoria da suspensão dos direitos corporativos às acções em carteira. À luz desta teoria, a sociedade não fica a ser accionista de si própria quando adquire as acções por si emitidas, antes limita-se a incorporar o valor das acções que representam no património para a futura realização<sup>124</sup>. Como

---

121 SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, pp. 251 e 252.

122 VENTURA, Raúl – Comentário ao Código das Sociedades Comerciais: Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas, p. 320; ROCHA, Maria Victória Rodrigues Vaz Ferreira da – Aquisição de Acções Próprias no Código das Sociedades Comerciais, pp. 92 a 95; SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, pp. 312 a 318.

123 VENTURA, Raúl – Comentário ao Código das Sociedades Comerciais: Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas, p. 392; ROCHA, Maria Victória Rodrigues Vaz Ferreira da – Aquisição de Acções Próprias no Código das Sociedades Comerciais, p. 264; SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, pp. 345 e 346.

124 SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo

consequência da suspensão, a administração da sociedade fica afastada do exercício do direito de voto, prevenindo-se a concretização dos riscos administrativos<sup>125</sup>.

### **18.1. Excepção: participação no aumento gratuito do capital**

O artigo 264.º, n.º 2 do Código Comercial abre com uma excepção ao disposto no artigo 373.º, n.º 1, autorizando que “as quotas ou as acções próprias da sociedade participam do aumento, salvo deliberação em contrário dos sócios”. A norma visa manter a proporção de participação da sociedade no seu próprio capital, uma vez que as acções próprias já participavam previamente das reservas existentes<sup>126/127</sup>.

Considerando que o aumento gratuito do capital traduz-se numa mera alteração contabilística dos valores que compõem o património social, a participação da

---

para a Compreensão dos Seus Regimes, pp. 309 e 310.

125 A suspensão do direito de voto tem a função de salvaguardar o correcto funcionamento da sociedade, baseado no equilíbrio de poderes entre a Assembleia Geral e o órgão de administração, impedindo que as acções próprias se convertam em instrumento de dominar a sociedade ou alterar o equilíbrio de maiorias e minorias da sociedade (Apud SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, p. 316 – Galgano, Francesco, in Trattato di Diritto Commerciale e di Diritto Pubblico Dell’Economia, Volume Settimo, La Società Per Azioni, Seconda Edizione, CEDAM – Casa Editrice Dott. Antonio Milani, Padova, 1988, pp. 170 e 171).

126 ROCHA, Maria Victória Rodrigues Vaz Ferreira da – Aquisição de Acções Próprias no Código das Sociedades Comerciais, p. 139. Em sentido contrário, António Caeiro, in Aumento de Capital e acções próprias, Temas de Direito das Sociedades, p. 294, entende que a norma visa facilitar a execução dos aumentos de capital por incorporação de reservas e João Gomes da Silva, in Acções Próprias e interesse dos accionista in op. cit., p. 1267, nota 132.

127 Tratamos a questão nesta sede em vez da secção da subscrição de acções próprias, uma vez que a participação no aumento por incorporação de reserva, em caso algum, se configura como auto-subscrição, por o aumento gratuito ser um acto uno, em que a própria sociedade, através da Assembleia Geral, delibera, sem depender da vontade individual dos seus accionistas na subscrição das acções, ao contrário do aumento oneroso. Sobre a natureza jurídica do aumento gratuito do capital, há duas teorias, uma dualista e outra unitária. Para a tese dualista, o aumento de capital resultava de duas operações conexas mas juridicamente distintas: havia uma deliberação de distribuição de reservas aos sócios e a posterior realização do aumento, que resultava da livre vontade individual de cada sócio, de afectar o valor das reservas à subscrição ao aumento. Tratava-se da teoria de Doppelmassnahme. Já para a teoria unitária, o aumento gratuito do capital não necessita do consentimento individual de cada sócio para a sua realização. Trata-se de uma simples transferência contabilística que se consubstancia numa operação meramente interna da competência da Assembleia Geral, tese essa defendida por Thaller. DOMINGUES, Paulo de Tarso – Variações sobre o Capital Social, pp. 421 a 424). O modelo unitário do aumento gratuito do capital encontra-se incorporado no artigo 264.º do Código Comercial, onde se manifesta a unidade da operação jurídica, em contraste com o regime previsto para o aumento oneroso previsto no artigo 263.º.

sociedade emitente no aumento do seu capital social deriva da “função distributiva” do capital social. Assim, “não existe razão para impedir que a sociedade beneficie dos direitos correspondentes às acções próprias, e receba novas acções na proporção das que detenha em carteira, tal como beneficiaria na hipótese alternativa de ser aumentado o valor nominal das acções em circulação”<sup>128</sup>. Regista-se, porém, que a participação da sociedade no aumento gratuito do capital pode ser afastada pela deliberação em contrário dos accionistas, nos termos do artigo 264.º, n.º 2 do Código Comercial.

### **19. Divulgação do número de acções próprias detidas**

O artigo 429.º, n.º 2 do Código Comercial dispõe que, no relatório e nas contas do exercício, deve ser feita expressa menção ao número de acções de que a própria seja titular no fim do exercício<sup>129</sup>.

Trata-se de um normativo que encontra harmonia com as Normas de Contabilidade, uma vez que aí se impõe também, no balanço ou nas notas do relato financeiro, a divulgação da quantidade e valor das acções da entidade emitente detidas pelas suas subsidiárias, tratamento, esse, que é objecto de equiparação às acções próprias<sup>130</sup>.

## **Capítulo IV**

### **Subscrição e aquisição de acções próprias por intermédio da sociedade comercial dominada**

Na sequência da análise da disciplina jurídica das acções próprias, procura-se agora identificar os efeitos nocivos da subscrição, aquisição e detenção de acções da emitente por intermédio da sociedade dominada, para saber em que medidas a disciplina do Código Comercial pode estar afectada devido ao seu silêncio.

Procura-se conhecer a disciplina das Normas de Contabilidade para ver se as soluções terão sido suficientes para neutralizar os efeitos nocivos das operações, de modo a realizar a consistência harmoniosa com a disciplina das acções próprias.

128 SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, pp. 216 e 217; ROCHA, Maria Victória Rodrigues Vaz Ferreira da – Aquisição de Acções Próprias no Código das Sociedades Comerciais, pp. 137 a 147.

129 ROCHA, Maria Victória Rodrigues Vaz Ferreira da – Aquisição de Acções Próprias no Código das Sociedades Comerciais, pp. 347 e 348.

130 Vide a Norma 1 das NSRF (Apresentação de Demonstrações Financeiras), 1.20, (a), (iii); a IAS 1 (Apresentação de Demonstrações Financeiras), 76, (a), (iv) aprovada pelo Regulamento Administrativo n.º 5/2005; a IAS 1 (Apresentação de Demonstrações Financeiras), 79, (a), (vi) aprovada pelo Despacho do Secretário para a Economia e Finanças n.º 44/2020.

No âmbito do presente Capítulo, por razões de comodidade e para o objectivo da análise em torno da disciplina jurídica das acções próprias, sempre que se fale da sociedade dominante e da sociedade dominada, tem-se em vista as sociedades anónimas, salvo referência especial anotada.

### **Secção I**

## **Efeitos nocivos da participação da sociedade dominada no capital da sociedade dominante**

### **20. Auto-participações e hetero-participações**

Nas hetero-participações, as participações adquiridas representam os bens reais da sociedade participada com a integração no património social da participante, equivalendo-se a uma substituição de bens<sup>131</sup>.

Os bens na circulação são objecto de duplicação ilusória quando seja a sociedade dominada vir participar no capital social da dominante, uma vez que, neste caso, as acções da sociedade dominante se referem às acções da dominada e *vice-versa*, de modo a que a sociedade dominante venha a ser titular de acções por si emitidas, indirectamente. Acresce que as acções detidas pela sociedade dominada estejam em potência de ser utilizadas pela administração da sociedade dominante no seio da sua Assembleia Geral, para influenciar o sentido do voto na Assembleia Geral, dando lugar à usurpação de competências de órgãos sociais.

Como afirma Ferreira da Rocha, “como nas situações de auto-participação directa (ou indirecta por meio de pessoa singular ou colectiva que actue em nome próprio mas por conta da sociedade), podem produzir-se nestes casos efeitos análogos ou aproximados, quer financeiros quer organizativos, com os perigos que lhes são inerentes para as diversas funções do capital social”<sup>132</sup>.

### **21. Riscos de índole financeira**

As acções têm valor porque se reflectem bens reais, bens que integram o património da sociedade emitente, enquanto, nas hetero-participações, se referem

---

131 ANTUNES, José Augusto Quelhas Lima Engrácia – os Grupos de Sociedades, Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária, p. 378; GARCIA, Augusto Teixeira – A Cláusula de Preferência quanto à Transmissão de Acções: Algumas Notas, p. 379.

132 ROCHA, Maria Victória Rodrigues Vaz Ferreira da – Aquisição de Acções Próprias no Código das Sociedades Comerciais, pp. 330 e 331.

aos bens reais que integram o património da sociedade participada<sup>133</sup>.

O mesmo não sucede quando seja a sociedade dominada a participar no capital social da emitente, uma vez que, do ponto de vista da sociedade dominante, o valor das participações que tem na sociedade dominada se refere, indirectamente, aos bens reais que as acções da própria dominante se referem<sup>134/135</sup>. Ou seja, as acções detidas pela dominada, para a sociedade dominante, são como se fossem acções próprias indirectas.

Tal como nas acções próprias, o efeito da duplicação patrimonial, quando tem por fonte os actos de subscrição, determina a nulificação das entradas efectuadas, enquanto, tendo por fonte aquisições onerosas, implica a desvinculação dos accionistas alienantes dos accionistas da dominante à custa dos bens reais que integram o património da sociedade.

Atenta a diversidade dos critérios do do domínio previstos no artigo 212.º, n.º 1 do Código Comercial, as hipóteses de cada grupo de situações são objecto de observação em função dos critérios de domínio em causa como no quadro que se apresenta, para os efeitos da nulificação patrimonial.

A→B	Domínio total	Maioria de		
		Participação	Votos	Administração
Hipótese (i)	100%	-----	-----	-----
Hipótese (ii)	-----	75%	-----	-----
Hipótese (iii)	-----	-----	45%	-----
Hipótese (iv)	-----	-----	-----	25%

133 ROCHA, Maria Victória Rodrigues Vaz Ferreira da – Aquisição de Acções Próprias no Código das Sociedades Comerciais, p. 84.

134 VENTURA, Raúl – Participações recíprocas de sociedades em sociedades, pp. 41 e 42; ROCHA, Maria Victória Rodrigues Vaz Ferreira da – Aquisição de Acções Próprias no Código das Sociedades Comerciais, p. 83; Silva, Mariana Duarte – in Assistência financeira – no âmbito das sociedades comerciais; OSÓRIO, José Diogo Horta – Da Tomada do Controlo de Sociedades (takeovers) por leveraged buy-out e sua harmonização com o direito português, pp. 214 e 215; VENTURA, Raúl – Auto-participação da sociedade: as acções próprias, pp. 242 e 243; X Xavier, Cecília, Coligação de Sociedades Comerciais, pp. 584 a 585. Em sentido idêntico, entre nós, QUINTAL, Miguel – Uma introdução aos Grupos de Sociedade, p. 59.

135 O mesmo também se diga para as participações recíprocas, a título de exemplo, na fase pré-legislativa da Aktiengesetz 1965, discutia-se se devia proibir as participações recíprocas entre as sociedades não vinculadas por relação de domínio, já que os perigos para a integridade do capital social e para o funcionamento da Assembleia Geral eram os mesmos com as aquisições efectuadas pelas sociedades dependentes ao nível, DOÑA, María de la Sierra Flores – Participaciones Recíprocas entre Sociedades de Capital, pp. 77 e 78; CARVALHO, Inês Tomé da Silva, in Relações de Participações Recíprocas – O Papel Central do Dever de Comunicação, p. 36.

### 21.1. Subscrição efectuada pela sociedade dominada

As entradas efectuadas são objecto de nulificação quando a sociedade dominada vem realizar as entradas para as acções emitidas da sua sociedade-accionista dominante, uma vez que as entradas a efectuar, para a sociedade dominante, representam os bens que indirectamente integram o seu património social.

Esta nulificação é susceptível de variações, devido à participação que a sociedade emitente possui na dominada. Procuramos quantificar estes efeitos de nulificação em função da subscrição e aquisição das acções da emitente pela sociedade dominada:

Exemplo I: A tem o património líquido no valor de 5 milhões de patacas, enquanto o seu capital social é 4 milhões de patacas. Os accionistas de A deliberam no sentido de admitir a participação exclusiva de B no aumento oneroso do capital, emitindo, para tal, 10.000 novas acções ordinárias, no valor nominal total de 1 milhão de patacas, representativas de 20% do capital social. B realiza as entradas, sendo, porém, as mesmas objecto de nulificação:

	A em B	A em A	Efeitos de nulificação para as entradas para A	
			Entrada a efectuar	Nulificação quantificada
(i)	100%	20%	1 milhão	1.000.000,00
(ii)	75%	15%		750.000,00
(iii)	45%	9%		450.000,00
(iv)	25%	5%		250.000,00

Atentos os efeitos de nulificação das entradas, a subscrição do capital pela dominada impede a formação exacta do capital. Daí a fonte de riscos para a disciplina jurídica do Código Comercial que impõe a formação exacta do capital.

### 21.2. Aquisições efectuadas pela sociedade dominada

Considerando que o activo da dominada é sempre objecto de contabilização no balanço da sociedade dominante, quando a sociedade dominada vem adquirir as acções da dominante, as acções detidas pela dominada serão também objecto de contabilização no balanço da dominante, emitente das acções, em função da participação social que a dominante tem na participada, como apontado no quadro

figurativo<sup>136</sup>.

Tais acções, tendo o seu valor referente aos bens possuídos pela sociedade emitente, são adquiridas em contrapartida de um activo da dominada a que as próprias acções da emitente indirectamente se referem. Em consequência, o valor de aquisição suportado pela dominada implica a diminuição do activo da dominante:

Exemplo II: Na mesma sociedade do exemplo anterior, B, por deliberação do Conselho de Administração, adquire as acções do accionista X, representativas de 15% do capital social de A por preço no valor de 800.000,00.				
	A em B	A em A	Efeitos de nulificação para as entradas para A	
			Valor de aquisição	Diminuição do activo
(i)	100%	15%	800.000,00	800.000,00
(ii)	75%	11,25%		600.000,00
(iii)	45%	6,75%		360.000,00
(iv)	25%	3,75%		200.000,00

Como é óbvio, os efeitos diminuição patrimonial deixam de verificar-se quando a aquisição é gratuita, caso em que do património da sociedade dominada não sai nenhum activo para a aquisição das acções da dominante.

Sempre que a aquisição é gratuita, a diminuição patrimonial nos activos da sociedade dominante há-de verificar-se, ainda que a percentagem não seja significativa. A aquisição, quando incide sobre as acções não integralmente realizadas da dominante, impede a formação exacta do capital, ao passo que, quando tem por objecto acções realizadas, pode afectar as cifras indisponíveis da sociedade.

## 22. Riscos de índole administrativa

O órgão que decide sobre o exercício dos direitos sociais detidos noutras sociedades é o órgão de administração<sup>137</sup>. Assim, é o órgão da administração da dominante que decide como actuar-se na Assembleia Geral da sociedade dominada e compor a respectiva administração. Também é a administração da dominante

136 Em sentido idêntico, DOÑA, María de la Sierra Flores – Participaciones Recíprocas entre Sociedades de Capital, pp. 77 e 78.

137 FRANÇA, Maria Augusta – A Estrutura das Sociedades Anónimas em Relação de Grupo, p. 102.

que, detendo poder de tomar deliberações sociais na dominada, decide a última palavra em sede da sociedade dominada para as matérias de gestão da mesma.

Por sua vez, a participação da dominada no capital da dominante é também matéria de gestão para a sociedade dominada. É o órgão de administração da dominada que decide o exercício dos direitos corporativos em sede da dominante.

Como apontado na doutrina, quando criado o domínio de uma sociedade sobre outra sociedade, a participação recíproca torna possível à administração da dominante influir nas suas próprias assembleias, utilizando o domínio que exerce sobre a outra sociedade<sup>138</sup>, com o risco da auto-perpetuação dos administradores no domínio da sociedade, com a conseqüente usurpação das competências soberanas das assembleias gerais mediante o controlo assim assegurado por “portas travessas”<sup>139</sup>.

## **Secção II**

### **Solução positiva nas normas de contabilidade**

Procuramos determinar a regulamentação das Normas de Contabilidade para as operações identificadas, de modo a verificar se as normas contabilísticas dão resposta suficiente para eliminar a duplicação ilusória de riqueza acarretada pelas participações recíprocas entre a sociedade dominante e a dominada.

Não obstante a regulamentação complexa das Normas de Contabilidade entre o Regulamento Administrativo n.º 25/2005 e pelo Despacho do Secretário para a Economia e Finanças n.º 44/2020, as soluções incorporadas reconduzem-se, na parte que nos releva, aos dois aspectos que logo analisaremos.

Estes dois aspectos visam dotar a situação patrimonial da sociedade emitente da transparência suficiente para que os terceiros para conhecer a situação patrimonial efectiva da sociedade, eliminando os efeitos de duplicação patrimonial pela detenção das acções da emitente pela sociedade por si dominada.

---

138 VENTURA, Raúl – Participações recíprocas de sociedades em sociedades, p. 54.

139 ANTUNES, José Augusto Quelhas Lima Engrácia – os Grupos de Sociedades, Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária, p.385; Xavier, Cecília, Coligação de Sociedades Comerciais, p. 586; CARVALHO, Inês Tomé da Silva, in Relações de Participações Recíprocas – O Papel Central do Dever de Comunicação, p. 37. Como bem afirma Coutinho Abreu, “o poder não se cansa de mais e ilimitados poderes”, expressão caracterizadora do fenómeno da centralização da administração das sociedades anónimas no órgão de administração (in Governação das Sociedades Comerciais, p.46).

### 23. Obrigação da divulgação do número das acções detidas pela sociedade dominada no balanço da emitente

Tanto nas NSRF e nas NRF, impõe-se, no balanço ou nas notas do relato financeiro, a divulgação da quantidade e valor das acções da entidade emitente detidas pelas suas subsidiárias, tratamento, esse, que é objecto de equiparação às acções próprias<sup>140</sup>.

### 24. Dedução do capital próprio

Na Norma Internacional de Contabilidade 32, aprovada pelo Despacho do Secretário para a Economia e Finanças n.º 44/2020 como NRF de Macau, impõe-se que, para a entidade emitente, as acções próprias, detidas pela entidade ou por outros membros do grupo consolidado, devem ser deduzidos no capital próprio<sup>141</sup>.

Tomamos a hipótese (i) do Exemplo II para a elaboração do seguinte balanço da sociedade emitente das acções. Antes da aquisição, o balanço apresentava-se:

<b>Balanço da Sociedade Emitente (Dominante)</b>			
Activos	7 milhões	Dívidas	1 milhão
		Capital Social	4 milhões
		Reservas Legais	1 milhão
		Lucros transitados	1 milhão
	7 milhões		7 milhões

Enquanto após a operação, o balanço apresenta-se<sup>142</sup>:

140 Vide a Norma 1 das NSRF (Apresentação de Demonstrações Financeiras), 1.20, (a), (iii); a IAS 1 (Apresentação de Demonstrações Financeiras), 76, (a), (iv) aprovada pelo Regulamento Administrativo n.º 5/2005; a IAS 1 (Apresentação de Demonstrações Financeiras), 79, (a), (vi) aprovada pelo Despacho do Secretário para a Economia e Finanças n.º 44/2020.

141 Vide o parágrafo 33 da IAS 32. À medida que as Normas de Contabilidade equiparam à situação das acções detidas pela própria emitente a situação da detenção pela “subsidiária”, ou seja, sociedade dominada, remetemos para a análise no Capítulo anterior. Ou seja, para esta NRF, tais acções, ainda que detidas pela sociedade dominada, continuam a ser próprias da emitente para a sociedade emitente.

142 Mesmo antes da incorporação desta Norma Internacional de Contabilidade 32 na NRF de Macau pelo Despacho do Secretário para a Economia e Finanças n.º 44/2020, considerando que o activo da dominada é objecto de contabilização no balanço da sociedade dominante em proporção igual à participação social que a dominante tem na dominada, a fórmula sacramental de contabilidade

<b>Balanço da Sociedade Emitente (Dominante)</b>			
Activos	6,2 milhões	Dívidas	1 milhão
		Capital Social	4 milhões
		(-) Acções próprias	(-) 800 mil
			3,2 milhões
		Reservas Legais	1 milhão
		Lucros transitados	1 milhão
	6,2 milhões		6,2 milhões

### **Secção III**

#### **Solução positivadas no Código Comercial e seus desafios à disciplina das acções próprias**

O facto de o Código Comercial não regulamentar sobre os grupos de sociedades talvez seja a razão de ser do silêncio sobre as operações de subscrição, aquisição e detenção das acções da emitente pela sociedade dominada.

Porém, não pretende isto significar que o quadro vigente do Código Comercial não contenha soluções jurídicas para estas operações. Uma coisa é saber se existem soluções jurídicas e outra coisa é saber se tais soluções jurídicas são suficientes para neutralizar os riscos que se implicam para a função de garantia das cifras indisponíveis e as regras de competências da sociedade dominante.

#### **25. Subscrição do capital da sominante pela dominada**

Quando a sociedade dominada vem subscrever as acções da dominante, atentos os efeitos da nulificação total ou parcial das entradas efectuadas no balanço da sociedade dominante, o capital subscrito acaba por não se formar nos termos exactos a que corresponde o valor nominal das entradas efectuadas, exigência, essa, que é imposta no artigo 203.º, n.º 1 e 263.º do Código Comercial.

Em consequência, a deliberação social da emitente que admite a participação da dominada no seu aumento oneroso do capital é nula nos termos dos artigos 228.º, n.º 1, al. e) e 263.º do Código Comercial, incorrendo a administração na

---

“activos = passivos + capital” determinaria a mesma regra adoptada nessa Norma 32, sob pena do desequilíbrio contabilístico do balanço.

eventual responsabilidade civil nos termos dos artigos 245.º, 249.º e 250.º do mesmo Código, para com a sociedade, os credores sociais, sócios e terceiros, respectivamente.

## 26. Aquisição derivada das acções pela dominada

O facto de o Código Comercial deixar de fora a regulamentação do grupo de sociedades<sup>143</sup> e das participações recíprocas<sup>144</sup>, manifestado no elemento literal a disciplina jurídica das acções próprias, impede que as soluções previstas nos artigos 426.º a 429.º sejam aplicadas às aquisições derivadas praticadas pela sociedade dominada da emitente das acções<sup>145</sup>.

Em consequência, estas auto-participações indirectas, para o quadro legal positivado, são olhadas como hetero-participações, sem que lhes sejam aditadas soluções de particularidade própria. Na ausência de restrições legais como aquelas previstas nos artigos 426.º a 429.º do Código Comercial, impõe-se a conclusão de que toda a aquisição seja livre.

Como consequência, os riscos de índole financeira e de índole administrativa apontados na Secção I são objecto de concretização, materializando-se nos seguintes desafios especiais para a disciplina prevista no artigo 426.º do Código Comercial.

### 26.1. Limite quantitativo de 10%

O Código Comercial, no artigo 426.º, n.º 1, impõe condicionamentos no limite máximo de 10% do capital social à aquisição de acções próprias à sociedade emitente. Sucede que este limite quantitativo à auto-participação directa é capaz de ser ultrapassado pela interposição da personalidade jurídica da sociedade dominada no esquema das operações, como nas hipóteses (i) e (ii) do Exemplo II da Secção I.

Tal como observado na hipótese (i), quando o capital da dominada é 100%

---

143 GABINETE PARA A MODERNIZAÇÃO LEGISLATIVA – Anteprojecto da Lei das Sociedades Comerciais, pp. 5 e 12.

144 GARCIA, Augusto Teixeira – Grupos de sociedades e desconsideração da personalidade jurídica em Macau, p. 61.

145 Em sentido idêntico, SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, p. 230. Outra é a escolha adoptada pelo legislador no Regime Jurídico da Actividade das Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 15/83/M de 26 de Fevereiro, o artigo 19.º, sob a epígrafe “sociedades participadas” dispõe que: “sem prejuízo das sanções previstas na lei geral é nula a aquisição de acções ou obrigações de qualquer sociedade financeira por parte de empresas ou sociedades participadas por aquela”.

detido pela sociedade emitente, qualquer aquisição efectuada por aquela é como se fosse praticada pela própria sociedade emitente, sem qualquer diferenciação em termos de efeitos patrimoniais do ponto de vista da diminuição do activo da dominante, pela repercussão do património da dominada no balanço daquela sociedade<sup>146</sup>.

### **26.2. Financiamento pelos bens livres**

Se em cumprimento da salvaguarda do capital social e das reservas indisponíveis da sociedade, a sociedade emitente apenas pode adquirir as acções próprias nos termos em que os accionistas podem deliberar pela distribuição de lucros (artigos 426.º, n.º 3 e 198.º do Código Comercial), o mesmo não sucede quando seja a própria sociedade dominada a adquirir tais acções.

No caso do deficit financeiro da sociedade dominante, para que os accionistas pudessem desvincular-se da sociedade com o reembolso antecipado dos bens, os accionistas da dominante e a respectiva administração podem vir a ter conluio, com vista à alienação das acções da dominante à sociedade dominada. Em tais casos, a operação que escapa ao alcance do artigo 426.º, n.º 5 do Código Comercial, cuja validade é fora do objecto de sindicância da lei.

### **26.3. Libertação integral das acções**

Na aquisição de acções não integralmente realizadas, o círculo vicioso assenta na responsabilidade da obrigação da realização da entrada da sociedade dominada, resultante da transmissão da participação social adquirida nos termos do artigo 179.º, n.º 1, alínea a) do Código Comercial<sup>147</sup>, pois, os bens que realizariam as entradas à emitente seriam aqueles que, ou em tudo ou em parte, já integravam o património da dominante.

Nem se argumente que a obrigação solidária na realização das entradas nos termos do artigo 410.º, n.º 2 do Código Comercial pudesse servir-se de qualquer fundamento normativo que possa justificar a validade da operação, uma vez que, após a liberação do accionista alienante, o círculo vicioso continuaria a existir,

---

146 Tome-se o exemplo de um caso jurisprudencial de Alemanha invocado por Raúl Ventura, o Supremo Tribunal Alemão (R62149, 305) ocupou-se de participações recíprocas de 94,7% e 94,61%, caso em que as acções de cada uma das sociedades representam, praticamente, apenas o património da outra, por sua vez constituindo-se pelas acções da primeira. Neste caso, em termos práticos, tal equivale-se à detenção de 100% das acções próprias da sociedade emitente.

147 Para referência comparativa, nos actos de subscrição, os efeitos de nulificação das entradas verificam-se em primeira linha contra a sociedade dominante, em cujo património social não entram activos que correspondem à soma dos valores das acções. O círculo vicioso é directo, que se inicia da emitente, por intermediário da sociedade dominada, e que se culmina com a própria emitente.

pois o alienante teria o direito de regresso contra a sociedade dominada pelo valor de realização, responsabilidade, essa, que seria objecto de contabilização no balanço da emitente.

Da mesma maneira que a subscrição de acções da emitente pela dominada, a aquisição das acções não integralmente realizadas impede a formação exacta do capital social da sociedade, exigência que é imposta no artigo 203.º, n.º 1 e 263.º do Código Comercial. A aquisição é nula nos termos do artigo 279.º do Código Civil.

#### **26.4. Igualdade de tratameno de accionistas**

A mera aplicação do artigo 194.º do Código Comercial, por si, como é óbvio, não resolve a questão, uma vez que se trata de uma obrigação da sociedade para com os seus associados, caindo a sociedade dominada fora do seu âmbito subjectivo de aplicação.

No caso de aquisição onerosa, se o valor de aquisição é mais elevado do que o valor da quota de liquidação da sociedade, obviamente quem participa na quota de liquidação sai prejudicado, enquanto aquele que, tendo sido sócio, abandonou a sociedade tenha saído com vitória patrimonial da sociedade.

No caso de aquisição gratuita, não se coloca a questão nos termos, uma vez que o divisor na quota de liquidação baixa sem que nenhum dos sócios permanentes tenha sido prejudicado. Quem se tenha “prejudicado” é aquele que decide, no âmbito de *animus doandi*, sair da sociedade.

### **27. Detenção das acções da dominante pela dominada**

A gestão dos direitos sociais na sociedade participada é como gestão de outros bens quaisquer da sociedade participante<sup>148</sup>. Tratando-se da matéria de gestão, o Conselho de Administração da sociedade dominante tem competência específica para actuar-se nos termos dos artigos 235.º, n.º 1, 465.º, n.º 1, *in fine* do Código Comercial.

Por conseguinte, os accionistas da dominante estão impedidos de deliberar nos termos do artigo 449.º, sob pena da nulidade da deliberação nos termos do artigo 228.º, n.º 1, alínea d) do Código Comercial<sup>149</sup>, a não ser que tenham sido solicitados para deliberarem. Em consequência, está aberta a potência de os membros da administração da dominante, através da sociedade dominada que de facto controlam, vir a participar no grémio social da dominante, de modo a

148 FRANÇA, Maria Augusta – A Estrutura das Sociedades Anónimas em Relação de Grupo, p. 102.

149 GARCIA, Augusto Teixeira – Assembleia geral e administração de sociedades anónimas: poderes e competências: algumas notas de direito societário macaense, pp. 109 e ss..

influir nas suas próprias assembleias, utilizando o domínio que exerce sobre a outra sociedade<sup>150/151</sup>.

**28. Síntese comparativa das soluções positivadas no Código Comercial**

A análise que antecede no presente Capítulo sobre os efeitos da subscrição, aquisição e detenção de acções da emitente por intermédio da sociedade dominada permite concluir pela existência do paralelismo funcional para com as operações efectuadas pela própria emitente, atentos os efeitos semelhantes num e noutro caso.

<b>A efectuar</b>	<b>Pela emitente e por terceiro que actua por conta dela</b>		
<b>Subscrição</b>	<b>Nulificação patrimonial total das entradas</b>		
<b>Aquisição</b>	Efeito patrimonial	Acções realizadas	Diminuição patrimonial em eventual prejuízo das cifras indisponíveis da sociedade
		Não realizadas	Impedimento da formação exacta do capital social
	Efeito estrutural	Usurpação de competências da Assembleia Geral	
<b>Detenção</b>			

150 VENTURA, Raúl – Participações recíprocas de sociedades em sociedades, p. 54; Silva, João Gomes da – Acções Próprias e interesse dos accionistas, pp. 1291 a 1293.

151 Por exemplo, alterar as quotas do poder dentro da sociedade, mediante uma submissa falange de apoio, simulando vendas a favor de pessoas de confiança que, finda a assembleia, as revendem à sociedade ou formarem maiorias em prejuízo de um e outro grupos de accionistas. Trata-se de perigos elencados por Gomes da Silva para justificar a competência-regra geral da Assembleia Geral na aquisição de acções próprias, in Acções Próprias e interesse dos accionista, pp. 1230 e 1231. Utilizamos, mutatis mutandis, tal entendimento para a situação ora em apreciação.

<b>A efectuar</b>	<b>Pela sociedade dominada</b>		
<b>Subscrição</b>	<b>Nulificação total ou parcial das entradas efectuadas</b>		
<b>Aquisição</b>	Efeito patrimonial	Acções realizadas	Diminuição patrimonial em eventual prejuízo das cifras indisponíveis da sociedade
		Não realizadas	Impedimento da formação exacta do capital social
	Efeito estrutural	Usurpação de competências da Assembleia Geral	
<b>Detenção</b>			

Enquanto tal paralelismo funcional existe, confirma-se que a necessidade de regulamentar os negócios da sociedade dominada em relação às acções da dominante resulta sistemática e valorativamente da própria disciplina dos negócios sobre acções próprias e da disciplina das cifras indisponíveis<sup>152</sup>.

Sucede, porém, que as soluções positivadas no Código Comercial para umas e outras operações nem sempre são coincidentes, nos termos que ora expomos:

- i) As subscrições efectuadas pela própria emitente, bem como aquelas efectuadas pela sociedade dominada, impedem a formação exacta do capital social, sob pena da nulidade das deliberações sociais nos termos dos artigos 228.º, n.º 1, al. e), 394.º, n.º 1 e 263.º do Código Comercial e da nulidade dos actos de subscrição nos termos do artigo 279.º do Código Civil;
- ii) Em matéria das aquisições pela própria emitente, vigora o princípio de proibição relativa nos termos dos artigos 194.º, 426.º e 427.º do Código Comercial, sob pena da invalidade das deliberações sociais e dos actos de subscrição, enquanto as aquisições efectuadas pela dominada não se encontram sujeitas aos limites idênticos;
- iii) Enquanto as acções são detidas pela própria emitente, vigora o princípio da suspensão dos direitos corporativos nos termos dos artigos 373.º, n.º 3 *ex vi* 429.º, n.º 1 do Código Comercial, ao passo que, quando detidas pela sociedade dominada, a administração da dominante pode, através da sociedade dominada, vir participar na Assembleia Geral da emitente.

152 ROCHA, Maria Victória Rodrigues Vaz Ferreira da – Aquisição de Acções Próprias no Código das Sociedades Comerciais, p. 331.

## 29. Lacuna de regulação. Aquisição e detenção

Como apontado nos parágrafos ii) e iii), o paralelismo entre os efeitos da aquisição e detenção de acções próprias, efectuadas pela emitente ou por terceiro que actua por sua conta, e os efeitos das operações praticadas pela sociedade dominada é fonte de riscos financeiros e administrativos para a sociedade emitente das acções.

Considerando que tais riscos foram objecto de neutralização pelo Código Comercial, a opção de deixar de fora as operações praticadas pela sociedade dominada é destituída da razão de ser<sup>153</sup>. Pois, se os efeitos de diminuição patrimonial dos activos e riscos administrativos são questões jurídicas que caem no âmbito da regulação jurídica intentada pela lei, os mesmos efeitos, quando ocorrem no quadro das operações efectuadas pela sociedade dominada, continuam a verificar-se, merecendo tutela idêntica à que é atribuída à disciplina das acções próprias<sup>154</sup>.

Nem se diga que o facto de o Código Comercial deixar fora da regulamentação o grupo de sociedades e as participações recíprocas seja evidência para dizer que tais auto-participações indirectas sejam atribuídas ao espaço livre do direito, uma vez que, como vimos, a proximidade dos efeitos resulta da consequência de auto-participações indirectas da sociedade emitente, enquanto as relações de domínio, manifestadas na participação social detida pela dominante na dominada, apenas contribuem para as variações de efeitos.

Acresce que, no âmbito das Normas de Contabilidade, aprovadas pelo Regulamento Administrativo n.º 25/2005 e pelo Despacho do Secretário para a Economia e Finanças n.º 44/2020, as transacções das acções da emitente, para o balanço da sociedade dominante, sejam efectuadas pela emitente e pelas suas subsidiárias, têm o igual tratamento, de modo a neutralizar os efeitos de duplicação

---

153 SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, p. 232.

154 LARENZ, Karl – Metodologia da Ciência do Direito, p. 448: “Na maioria dos casos em que se fala de uma lacuna da lei não está incompleta uma norma jurídica particular, mas uma determinada regulação em conjunto: esta não contém nenhuma regra para certa questão que, segundo a intenção reguladora subjacente, precisa de uma regulação. A estas lacunas [...] qualificamo-las de «lacunas de regulação». Não se trata de aqui a lei, se se quiser aplicar sem uma complementação, não possibilite uma resposta em absoluto; a resposta teria que ser que justamente a questão não está regulada e que, por isso, a situação de facto correspondente fica sem consequência jurídica. Mas uma tal resposta, dada pelo juiz, haveria de significar uma denegação de justiça, se se tratar de uma questão que caia no âmbito da regulação jurídica intentada pela lei e não seja de atribuir, por exemplo, ao espaço livre do direito”. Em sentido idêntico, ASCENSÃO, José de Oliveira – Interpretação das Leis. Interação das Lacunas. Aplicação do Princípio da Analogia, pp. 916 a 918.

patrimonial.

Trata-se da razão pela qual propugnamos o entendimento da existência da lacuna de regulação, que urge ser integrada nos termos do artigo 9.º do Código Civil, sob pena de denegação de justiça à questão idêntica que, em lugar paralelo, se encontra respondida.

### **29.1. Tese de Edson Jordão da Silva. Apreciação crítica**

Edson Jordão da Silva, na sequência de afirmar o entendimento idêntico, acresce que (sic) “perante a previsão do artigo 212.º, podemos dizer que estamos perante uma lacuna de regulação”<sup>155</sup>. Ou seja, para o Autor, o paralelismo através do qual se possa concluir pela existência da lacuna de regulação assenta ainda na previsão do artigo 212.º do Código Comercial.

Não corroboramos a posição do Autor, uma vez que a previsão do artigo 212.º do Código Comercial não se refere às operações de auto-participação praticadas pela sociedade dominada da emitente das acções, mas, ao invés, enquadra-se no âmbito dos mecanismos que o Código Comercial oferece para reprimir o exercício patológico de influência dominante na sociedade dominada<sup>156</sup>.

- i) Por força do artigo 212.º, n.º 2, surge a obrigação de indemnizar a sociedade ou outros sócios dominados quando o sócio dominante usar o poder de domínio de maneira a prejudicar a sociedade ou outros sócios, com as situações-exemplo elencadas no n.º 3<sup>157</sup>;
- ii) O abuso do poder de domínio constitui, não apenas ilícito civil, também o ilícito penal. A verificação da situação prevista no artigo 212.º, n.ºs 2 e 3 do Código Comercial faz o sócio dominante incorrer na prática do crime do abuso da posição prevista e punível nos termos do artigo 475.º, n.º 1 do mesmo Código, com a pena de multa até 120 dias;
- iii) Impõe-se ao sócio dominante também a obrigação da não concorrência após a alienação da participação social, nos termos do artigo 108.º, n.ºs

---

155 SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, pp. 230 e 235.

156 GARCIA, Augusto Teixeira – Grupos de sociedades e desconsideração da personalidade jurídica em Macau, pp. 62 e 64.

157 A indemnização pelo sócio dominante à sociedade e aos outros sócios apenas existe quando houver a prática de factos ilícitos e merecedores de censura ético-jurídica nos termos do artigo 212.º, n.ºs 2 e 3. Tais casos resumem-se aos casos de culpa in elegendo, quanto ao caso previsto na alínea a), de culpa in instruendo, quanto aos casos das alíneas b) e d), e à violação do dever de lealdade para com a sociedade, quanto aos casos das alíneas c) e e) (GARCIA, Augusto Teixeira – Grupos de sociedades e desconsideração da personalidade jurídica em Macau, p. 66; DUARTE, Diogo Pereira – Aspectos do Levantamento da Personalidade Colectiva nas Sociedades em Relação de Domínio, contributo para a determinação do regime da empresa plurissocietária, pp. 341 e 342).

- 1 e 3 do Código Comercial: o sócio dominante, quando transmita a sua participação social, fica obrigado, por um período máximo de cinco dias a contar da data da transmissão, a não explorar, por si, através ou por conta de terceiro, uma outra sociedade comercial que, pelo objecto, localização, ou quaisquer outras circunstâncias, seja idónea a desviar a clientela da sociedade cuja participação é transmitida<sup>158</sup>;
- iv) Em sede da fusão das sociedades, a qualidade especial do sócio dominante merece também a atenção do legislador no artigo 279.º, n.ºs 1 e 2: no caso de alguma das sociedades possuir participação no capital de outra, não pode dispor de número de votos à soma dos que competem a todos outros sócios; para o efeito, aos votos da sociedade somam-se os votos de outras sociedades, dominadas por aquela nos termos do artigo 212.º<sup>159</sup>;
- v) Por força do artigo 472.º, a identidade dos sócios dominantes deve ser publicada em anexo ao relatório anual.

No caso de o domínio societário ser objecto de exercício no contexto das participações totalitárias, caso em que o capital social da participada é directa ou indirectamente é 100% detido pelo sócio dominante, a lei impõe a esse sócio o cumprimento das regras do regime do sócio único:

- i) Quando a sociedade participada seja a sociedade por quotas unipessoal, ou sociedade por quotas supervenientemente unipessoal, a lei impõe que o negócio jurídico celebrado, directamente ou por interposta pessoa, entre a sociedade e o sócio deve constar sempre de documento

---

158 Quanto à obrigação de não concorrência, trata-se de uma obrigação legal supletiva, cujo afastamento é possível às partes, desde que tal não inviabilize a transmissão de clientela, nos termos do n.º 6 do artigo 108.º. A lei, garantindo ao adquirente da participação social a funcionalidade da sociedade, não ignora a iniciativa económica do sócio dominante transmitente, assim limita a obrigação de não concorrência aos limites temporais, materiais e geográficos. Ainda que por acordo das partes a obrigação vá além dos limites supletivos da lei, por força do n.º 6, a proibição não pode ir mais além de 5 anos, nem pode traduzir-se na impossibilidade de o sócio dominante transmitente exercer qualquer actividade profissional, empresarial ou não.

159 No caso do quórum deliberativo exigido para a aprovação da fusão das sociedades, a lei pretende limitar o direito de voto de sociedade que participa, directa ou indirectamente, no capital de outra, limitação essa operação na votação da proposta de fusão pelos sócios da sociedade participada. Com a redução do poder de voto, tem-se em vista obviar que as participações inter-societárias, detidas directamente ou por intermédio das sociedade dominadas pela sociedade participante, possam ser o instrumento pelo qual a sociedade participante-sócia de outra sociedade dominar todo o processo de fusão, em prejuízo dos sócios minoritários [MARQUES, Elda – Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume II (Artigos 85.º a 174.º), Jorge M. Coutinho de Abreu (Coord.), p. 254].

- escrito, e ser necessário, útil ou conveniente à prossecução do objecto da sociedade, sob pena de nulidade, nos termos do artigo 391.º, n.º 1<sup>160</sup>;
- ii) O negócio jurídico como tal referido deve ser sempre objecto de relatório prévio a elaborar por um auditor de contas sem relação com a sociedade, que, nomeadamente, declare que os interesses sociais se encontram devidamente acautelados e obedecer o negócio às condições e preço normais do mercado, sob pena de não poder ser celebrado, nos termos do n.º 2<sup>161</sup>.
- iii) O artigo 213.º, n.º 1 dispõe que, quando for declarada a falência de uma sociedade com um único sócio, quer a sociedade seja titular de partes do seu próprio capital, quer não, o sócio único responde pessoal, solidária e ilimitadamente por todas as dívidas da sociedade, se se provar que o património social não foi exclusivamente afectado ao cumprimento das respectivas obrigações<sup>162</sup>.

Na sequência da análise antecedente, a previsão do artigo 212.º e os mecanismos de reprimir o exercício patológico de influência dominante na sociedade dominada<sup>163</sup>, enquanto tais, não constituem o lugar paralelo comparativo

160 A norma jurídica tem por função primordial a prevenção de tais abusos do sócio único. O legislador, aí, ao definir um quadro normativo para a forma da celebração dos negócios jurídicos entre o sócio único e a sociedade, impõe duas exigências: formal e material. Formal, porque os negócios jurídicos são celebrados pela forma escrita, sob pena de nulidade. Material, porque devem ser necessários, úteis ou convenientes à prossecução do objecto da sociedade. Neste sentido, GARCIA, Augusto Teixeira – Grupos de sociedades e desconsideração da personalidade jurídica em Macau, pp. 62 e 63.

161 Trata-se de uma regulamentação sobre o fenómeno chamado de auto-contratação, para prevenir as eventuais situações de fraude em detrimento da posição de terceiros que entram em relação com a sociedade por quotas unipessoal. Assim, a lei pretende evitar as confusões de patrimónios. Neste sentido, HO, Chi Un – Breves considerações sobre a sociedade por quotas unipessoal, p. 63.

162 Trata-se de uma norma jurídica que visa evitar a confusão de patrimónios. Porém, o artigo 213.º tem uma função reparatória, que só vem ter lugar quando a sociedade por quotas unipessoal fica declarada como falida. A lei, na situação prevista no artigo 213.º, proíbe que o sócio único possa invocar a autonomia patrimonial da sociedade, para se eximir à responsabilidade pelas dívidas da sociedade. Proíbe, com razão, porque a separação entre os patrimónios funda-se na observância dessa autonomia patrimonial. Daí, quebrada a autonomia patrimonial do sócio e da sociedade, jamais aproveita essa dita autonomia ao sócio único.

163 As soluções do quadro legal vigente permitem concluir-se pelo seguinte: o Código Comercial, para evitar a concretização dos riscos de instrumentalização da sociedade participada, impõe comandos em três vias: comandos de carácter preventivo: (artigos 108.º, n.º 3, 279.º, n.ºs 1 e 2, 391.º, 472.º); comandos de carácter ressarcitório (artigos 212.º, n.º 2 e 475.º); comando de carácter sancionatório (artigo 391.º, n.º 1 e 213.º, n.º 1 a contrario sensu).

através do qual se possa concluir pela existência da lacuna jurídica pelo facto de o Código Comercial não regulamentar as operações praticadas pela sociedade dominada.

### **30. Integração por analogia**

Na sequência de concluir pela existência da lacuna de regulação, procuramos agora integrar a lacuna jurídica das operações de aquisição e detenção efectuadas pela sociedade dominada, bem como examinar as soluções propostas por Jordão da Silva para neutralizar os efeitos da aquisição e detenção das acções pela sociedade dominada

Não obstante a proximidade dos efeitos nocivos das operações para o capital social e as regras de funcionamento da sociedade emitente das acções, os interesses que se conflituam num e noutro caso são heterogéneos:

- i) Na auto-participação directa da própria sociedade emitente, os interesses em presença são entre os accionistas, entre estes e a sociedade, bem como entre os credores sociais e a sociedade;
- ii) Enquanto, nos casos em que se interpuser a sociedade dominada, a essa tensão conflituante acrescem ainda os interesses dos accionistas dominados da sociedade dominada, bem como os interesses dos seus credores sociais.

Considerando que a analogia apenas existe quando as semelhanças são mais relevantes que as diferenças<sup>164</sup>, atenta esta heterogeneidade dos interesses em tensão conflitual, a aplicação análoga da disciplina jurídica das acções próprias em bloco equivaleria a degradar a autonomia da sociedade dominada, em benefício dos interesses conflituantes na dominante.

Sempre que a sociedade dominada detenha a participação social da dominante, a sociedade e os seus associados são titulares (directa e indirectos, respectivamente) dos benefícios económicos do património da sociedade dominante, património, esse, que, excepto casos extremos, não se esgota na participação social da dominada. O que, aliás, para os credores sociais da dominada, após o abatimento de valor nulificado, não deixa de ser um activo que

---

164 A analogia, em todo o caso, tal como o postulado no artigo 9.º, n.ºs 1 e 2 do Código Civil, pressupõe que no caso omissis procedam as razões justificativas da regulamentação do caso previsto na lei. Para tal, exige-se que se verifique um conflito de interesses paralelo de modo a que a solução do caso previsto possa ser aplicada ao caso omissis (MACHADO, João Baptista Machado – Introdução ao Direito e ao Discurso Legitimador, p. 202).

possa assegurar os créditos cedidos<sup>165</sup>.

Atenta, aliás, a heterogeneidade dos instrumentos do domínio previstos no artigo 212.º, n.º 1 do Código Comercial e a heterogeneidade dos efeitos resultante dessa heterogeneidade dos instrumentos do domínio, limitar a possibilidade da dominada adquirir as participações sociais da dominante ou suspender o exercício dos direitos sociais detidos pela dominada na dominante configuravam-se como sacrifício injustificado da iniciativa económica da dominada, bem como os interesses económicos indirectos dos associados da sociedade dominada<sup>166</sup>.

Trata-se de um resultado que, em bom rigor, estimulava o sacrifício do interesse da dominada para a realização do interesse da dominante<sup>167</sup>, resultado que é contrário ao modelo clássico do direito das sociedades, também adoptado no Código Comercial de Macau, que tem por modelo as sociedades individuais e independentes, actuando na prossecução de uma vontade de interesse social próprio<sup>168</sup>.

Estas considerações impedem a integração da lacuna pela aplicação analógica do regime de aquisição e detenção de acções próprias às operações efectuadas pela sociedade dominada, sem prejuízo da possibilidade da criação de norma *ad hoc* para o efeito no caso concreto em cumprimento do artigo 9.º, n.º 3 do Código Civil.

### 31. Desconsideração da personalidade jurídica

Perante a frustração da aplicação analógica<sup>169</sup>, Jordão da Silva propugna

165 HARVARD LAW REVIEW – The Voting of Stock Held in Cross Ownership, pp. 1651 e ss..

166 O fundamento da crítica à suspensão total do exercício dos direitos sociais da dominada na sociedade dominante, regra adoptada em certas legislações dos Estados Unidos da América, justamente reside na desconsideração dos interesses dos accionistas da dominada. HARVARD LAW REVIEW – The Voting of Stock Held in Cross Ownership, pp. 1651 e ss..

167 A aquisição onerosa das acções da emitente pela sua dominada, para o balanço da emitente, implica o reembolso dos bens antecipado aos accionistas alienantes em contrapartida de activos da sociedade. Quando o património da dominante é superior ao da dominada e esta adquire as acções da dominante, para o balanço da dominada, as acções da dominante são bens com o valor e benefício económico para o fluxo de caixa da sociedade, com o aumento

168 GARCIA, Augusto Teixeira – Grupos de sociedades e desconsideração da personalidade jurídica em Macau, p. 48. Para afirmar esta posição, o Autor recorre ao dispoto no artigo 235.º, n.º 2 do Código Comercial, na redacção que lhe é dada pela Lei n.º 6/2000, onde se dispõe que: “Os administradores da sociedade devem agir sempre no interesse da mesma e empregar nessa actuação a diligência de um gestor criterioso e ordenado”.

169 SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, p. 235, conclui que “perante o silêncio da lei sobre esta

que a questão se resolva à luz do instituto de fraude à lei por via do levantamento da personalidade colectiva da sociedade dominada (*Zurechnungsdurchgriff*), como se os contratos fossem celebrados entre a sociedade dominante e os accionistas alienantes de acções<sup>170</sup>. Vamos examinar a viabilidade desta solução proposta.

Quando a desconsideração da personalidade jurídica se conduz aos problemas de imputação (*Zurechnungsdurchgriff*)<sup>171</sup>, está em causa a imputação à sociedade de conhecimentos, características ou comportamentos de sócio ou vice-versa<sup>172</sup>. Trata-se de saber se uma determina norma jurídica é de aplicar à sociedade ou aos seus sócios.

Quando transposta para o domínio de grupos de sociedade, como aponta Teixeira Garcia, procura-se saber se a norma apenas se aplica a uma das sociedades ou a todas as sociedades pertencentes ao mesmo grupo<sup>173</sup>. Voltamos, aqui, ao problema que deparamos aquando da análise do âmbito subjectivo do regime de aquisição de acções próprias. Como analisámos, a interpretação do regime em vigor não pode servir-se para preencher a lacuna de regulação do Código

---

matéria, e dada a diversidade da estrutura de ambos os casos, que desaconselham uma aplicação analógica ao caso da disciplina de aquisição de acções próprias, a solução não pode ser outra que não seja a de considerar como não incluída no âmbito desta proibição (art. 426.º, n.º 1) a aquisição pela sociedade filial das acções da sociedade-mãe”. Salvo o respeito devido, julgamos que o Autor misturou a causa com o resultado: a lacuna apenas existe quando a não regulação encontra o paralelismo na ordem jurídica, nas suas normas ou nos seus princípios inspiradores. Não é pelo desaconselhamento da aplicação analógica se conclui a não inclusão da matéria no âmbito subjectivo da norma, mas sim através da não inclusão da operação no âmbito subjectivo do artigo 426.º do Código Comercial para se concluir pela existência da lacuna.

170 SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, pp. 235 e 236.

171 Ao passo que, nos problemas de responsabilização (*Haftungsdurchgriff*), se tem em vista estender a responsabilidade por dívidas da pessoa colectiva aos seus sócios e aos seus patrimónios particulares (GARCIA, Augusto Teixeira – Grupos de sociedades e desconsideração da personalidade jurídica em Macau, p. 52; RIBEIRO, Maria de Fátima – A Tutela dos Credores da Sociedade por Quotas e a “Desconsideração da Personalidade Jurídica”, pp. 305 a 310; ABREU, Jorge Manuel Coutinho de – Curso de Direito Comercial, vol. II, Das Sociedades, pp. 178 a 180; VELOSO, José António – Questões Hermenêuticas e de Sucessão de Leis nas Sanções do Regime Geral das Instituições de Crédito – em especial a Inibição de Direitos de Voto por Violação de Deveres de Revelar Participação Qualificadas, p. 35).

172 Trata-se de solução desconsiderante que o Código Comercial que também conhece no seu artigo 108.º, n.º 3, quando impõe o dever de não concorrência ao sócio dominante transmitente da sua participação social, equiparando a transmissão de participação social à alienação de empresa comercial, para a salvaguarda da funcionalidade da sociedade comercial.

173 GARCIA, Augusto Teixeira – Grupos de sociedades e desconsideração da personalidade jurídica em Macau, p. 54; RIBEIRO, Maria de Fátima – A Tutela dos Credores da Sociedade por Quotas e a “Desconsideração da Personalidade Jurídica”, pp. 312 e ss..

Comercial, muito menos a eventual aplicação analógica de lacuna.

## **Capítulo V**

### **Conclusão**

Nas hetero-participações, as participações adquiridas representam os bens reais da sociedade participada com a integração no património social da participante, equivalendo-se a uma substituição de bens.

Os bens na circulação são objecto de duplicação ilusória quando seja a sociedade dominada vir participar no capital social da dominante, uma vez que, do ponto de vista da sociedade dominante, o valor das participações que tem na sociedade dominada se refere, indirectamente, aos bens reais que as acções da própria dominante se referem.

Ou seja, as acções detidas pela dominada, para a sociedade dominante, são como se fossem acções próprias indirectas.

Podem produzir-se nestes casos efeitos análogos ou aproximados aos da auto-participação directa da sociedade emitente, quer financeiros quer organizativos, com os perigos que lhes são inerentes para as diversas funções do capital social.

O órgão que decide sobre o exercício dos direitos sociais detidos noutras sociedades é o órgão de administração. Assim, é o órgão da administração da dominante que decide como actuar-se na Assembleia Geral da sociedade dominada e compor a respectiva administração e participar ou não no capital da dominante.

Quando criado o domínio de uma sociedade sobre outra sociedade, a participação recíproca torna possível à administração da dominante influir nas suas próprias assembleias, utilizando o domínio que exerce sobre a outra sociedade, com o risco da autopetuação dos administradores no domínio da sociedade, com a consequente usurpação das competências soberanas das assembleias gerais mediante o controlo assim assegurado por “portas travessas”.

Excepto a previsão pontual de uma ou outra regra especial, nos artigos 17.º, alínea h) e 18.º do Decreto-Lei n.º 54/95/M de 16 de Outubro e no artigo 19.º do Decreto-Lei n.º 15/83/M de 26 de Fevereiro, quanto à proibição de aquisição de acções da emitente pela sociedade por si participadas, o Código Comercial, enquanto a lei societária geral, não dedica disposições normativas autónomas para a subscrição, aquisição derivada e detenção de acções da sociedade dominante pela sua dominada.

Tal não pretende dizer que no quadro legal vigente não haja soluções oferecidas para estas operações.

Quando a sociedade dominada vem subscrever as acções da dominante,

atentos os efeitos da nulificação total ou parcial das entradas efectuadas no balanço da sociedade dominante, o capital subscrito acaba por não se formar nos termos exactos a que corresponde o valor nominal das entradas efectuadas, exigência, essa, que é imposta no artigo 203.º, n.º 1 e 263.º do Código Comercial.

Talqualmente na subscrição de acções próprias pela sociedade emitente, a sociedade anónima não pode subscrever as acções próprias, atento o princípio de formação exacta do capital social da sociedade anónima nos termos dos artigos 263.º e 203.º, n.º 1 do Código Comercial.

Em consequência, a deliberação social da emitente que admite a participação da dominada no seu aumento oneroso do capital é nula nos termos dos artigos 228.º, n.º 1, al. e) e 263.º do Código Comercial, incorrendo a administração na eventual responsabilidade civil nos termos dos artigos 245.º, 249.º e 250.º do mesmo Código, para com a sociedade, os credores sociais, sócios e terceiros, respectivamente.

O facto de o Código Comercial deixar de fora a regulamentação do grupo de sociedades e das participações recíprocas, manifestado no elemento literal a disciplina jurídica das acções próprias, impede que as soluções previstas nos artigos 426.º a 429.º sejam aplicadas às aquisições derivadas praticadas pela sociedade dominada da emitente das acções.

O Código Comercial, no artigo 426.º, n.º 1, impõe condicionamentos no limite máximo de 10% do capital social à aquisição de acções próprias à sociedade emitente. Sucede que este limite quantitativo à auto-participação directa é capaz de ser ultrapassado pela interposição da personalidade jurídica da sociedade dominada.

O artigo 426.º, n.º 3 do Código Comercial dispõe que, em todo o caso, a situação líquida da sociedade, após a aquisição, não pode situar-se abaixo da soma do capital social e das reservas indisponíveis. Trata-se da manifestação do princípio de salvaguarda do capital social e das reservas indisponíveis.

Sucede que, quando seja a própria sociedade dominada a adquirir tais acções, tal limite imperativo não se aplica. Os accionistas da dominante e a respectiva administração podem vir a ter conluio, com vista à alienação das acções da dominante à sociedade dominada, em prejuízo das cifras indisponíveis da sociedade emitente.

O artigo 426.º, n.º 4 do Código Comercial dispõe que a aquisição apenas pode ter por objecto as acções integralmente realizadas, ainda que a aquisição seja gratuita ou situações previstas no n.º 2, salvo o disposto no n.º 3 do artigo 410.º. A norma jurídica visa proteger a formação exacta do capital social, impedindo que a aquisição de acções próprias possa configurar-se como meio de libertação dos sócios da obrigação da realizar as entradas.

Ainda que tal proibição normativa não se aplique à sociedade dominada,

a obrigação da realização da entrada da sociedade dominada, resultante da transmissão da participação social nos termos do artigo 179.º, n.º 1, alínea a) do Código Comercial, é causa de nulidade da aquisição efectuada da dominada, uma vez que os bens que realizariam as entradas à emitente seriam aqueles que, ou em tudo ou em parte, já integravam o património da dominante.

Talqualmente na subscrição de acções pela dominada, a aquisição das acções não integralmente realizadas impede a formação exacta do capital social da sociedade, exigência que é imposta no artigo 203.º, n.º 1 e 263.º do Código Comercial, sendo a aquisição consequentemente nula nos termos do artigo 279.º do Código Civil.

A mera aplicação do artigo 194.º do Código Comercial, por si, como é óbvio, não resolve a questão, uma vez que se trata de uma obrigação da sociedade para com os seus associados, caindo a sociedade dominada fora do seu âmbito subjectivo de aplicação.

A gestão dos direitos sociais na sociedade participada é como gestão de outros bens quaisquer da sociedade participante. Tratando-se da matéria de gestão, o Conselho de Administração da sociedade dominante tem competência específica para actuar-se nos termos dos artigos 235.º, n.º 1, 465.º, n.º 1, in fine do Código Comercial.

A análise sobre os efeitos da subscrição, aquisição e detenção de acções da emitente por intermédio da sociedade dominada permite concluir pela existência do paralelismo funcional para com as operações efectuadas pela própria emitente, atentos os efeitos semelhantes num e noutro caso.

Enquanto tal paralelismo funcional existe, afirma-se que a necessidade de regulamentar os negócios da sociedade dominada em relação às acções da dominante resulta sistemática e valorativamente da própria disciplina dos negócios sobre acções próprias e da disciplina das cifras indisponíveis.

Sucedem, porém, que as soluções positivadas no Código Comercial para a aquisição e a detenção pela dominada das acções da dominante não coincidentes com as soluções da auto-participação directa.

Esta discrepância normativa é destituída da razão de ser.

Acresce que, no âmbito das Normas de Contabilidade, aprovadas pelo Regulamento Administrativo n.º 25/2005 e pelo Despacho do Secretário para a Economia e Finanças n.º 44/2020, as transacções das acções da emitente, para o balanço da sociedade dominante, sejam efectuadas pela emitente e pelas suas subsidiárias, têm o igual tratamento, de modo a neutralizar os efeitos de duplicação patrimonial.

Trata-se da razão pela qual propugnamos o entendimento da existência da lacuna de regulação, que urge ser integrada nos termos do artigo 9.º do Código Civil, sob pena de denegação de justiça à questão idêntica que, em lugar paralelo,

se encontra respondida.

É através da disciplina jurídica das acções próprias, do capital social e das Normas de Contabilidade que concluímos a existência do paralelismo que justifique a integração da lacuna, não através da previsão do artigo 212.º do Código Comercial.

Isto porque que a previsão do artigo 212.º do Código Comercial não se refere às operações de auto-participação praticadas pela sociedade dominada da emitente das acções, mas, ao invés, enquadra-se no âmbito dos mecanismos que o Código Comercial oferece para reprimir o exercício patológico de influência dominante na sociedade dominada.

Nem toda a aquisição e detenção de acções da sociedade dominante pela dominada se configura como o exercício patológico de influência dominante na sociedade dominada, bastando-se pensar nos benefícios económicos de que a dominada e os seus associados sejam titulares.

Não obstante a proximidade dos efeitos nocivos das operações para o capital social e as regras de funcionamento da sociedade emitente das acções, não há êxito à aplicação analógica da disciplina das acções próprias às aquisições efectuadas, uma vez que os interesses que se conflituam num e noutro caso são heterogêneos.

Na auto-participação directa da própria sociedade emitente, os interesses em presença são entre os accionistas, entre estes e a sociedade, bem como entre os credores sociais e a sociedade, enquanto nos casos em que se interpuser a sociedade dominada, a essa tensão conflituante acrescem ainda os interesses dos accionistas dominados da sociedade dominada, bem como os interesses dos seus credores sociais.

Limitar a possibilidade da dominada adquirir as participações sociais da dominante ou suspender o exercício dos direitos sociais detidos pela dominada na dominante configuravam-se como sacrifício injustificado da iniciativa económica da dominada, bem como os interesses económicos indirectos dos associados da sociedade dominada.

Trata-se de um resultado que estimulava o sacrifício do interesse da dominada para a realização do interesse da dominante, resultado que é contrário ao modelo clássico do direito das sociedades, também adoptado no Código Comercial de Macau, que tem por modelo as sociedades individuais e independentes, actuando na prossecução de uma vontade de interesse social próprio.

Muito menos a aplicação do instituto de fraude à lei por via do levantamento da personalidade colectiva da sociedade dominada pode contribuir para neutralizar os efeitos nocivos das operações efectuadas pela sociedade dominada.

Isto porque, com os problemas de imputação (*Zurechnungsdurchgriff*), trata-se de saber se uma determina norma jurídica é de aplicar à sociedade ou a todas as sociedades pertencentes ao mesmo grupo. Voltamos, aqui, ao problema

que deparamos aquando da análise do âmbito subjectivo do regime de aquisição de acções próprias.

Concluimos que, à luz do quadro geral vigente, o Código Comercial é capaz de responder aos efeitos nocivos provocados pela subscrição de acções da dominante pela dominada, bem como que as Normas de Contabilidade podem evitar a duplicação ilusória dos bens no balanço da sociedade emitente das acções.

Porém, a regulamentação vigente em ambos os diplomas não é capaz de dar resposta suficiente aos efeitos nocivos resultantes da aquisição derivada e detenção das acções da dominante pela sociedade dominada.

Estas considerações permitem-nos uma base suficiente para responder às questões enunciadas no Capítulo I, que motivam a elaboração do presente Relatório de Projecto:

Uma sociedade comercial exerce o domínio sobre a outra sociedade, sendo sócia dominante esta, quando, nos termos do artigo 212.º, n.º 1, “por si só ou conjuntamente com outras sociedades de que seja também sóci[a] dominante ou com outros sócios a quem esteja ligado por acordos parassociais, detém uma participação maioritária no capital social, dispõe de mais de metade dos votos ou do poder de fazer eleger a maioria dos membros da administração”.

A sociedade dominada, em todo o caso, não pode participar no aumento oneroso do capital social da participante, uma vez que tal impede a formação exacta do capital social aumentado. O acto de subscrição é nulo nos termos do artigo 279.º do Código Civil por força dos artigos 203.º, n.º 1 e 263.º do Código Comercial.

Não é admitida a aquisição das acções não integralmente realizadas da sociedade dominante pela sociedade dominada, por tal impedir a formação exacta do capital social, nos mesmos termos das considerações da alínea anterior.

O órgão societário competente para a deliberação na subscrição, aquisição e alienação das acções da sociedade dominante é o órgão de administração da sociedade dominada nos termos dos artigos 235.º, n.º 1, 465.º, n.º 1, in fine do Código Comercial.

Como consequência, os membros da administração da sociedade dominada podem participar na formação da deliberação social da sociedade dominante através do exercício do direito de voto no seio da assembleia geral da dominante.

## ANEXOS

**TABELA I**  
**NORMAS SUCINTAS DE RELATO FINANCEIRO**

Norma 1	Apresentação de Demonstrações Financeiras
Norma 2	Políticas Contabilísticas, Alterações nas Estimativas Contabilísticas e Erros
Norma 3	Activos Fixos Tangíveis
Norma 4	Locações
Norma 5	Activos Intangíveis
Norma 6	Inventários
Norma 7	Subsídios do Governo e Outros Apoios do Governo
Norma 8	Provisões, Passivos Contingentes e Activos Contingentes
Norma 9	Rédito
Norma 10	Contratos de Construção
Norma 11	Custos de Empréstimos Obtidos
Norma 12	Imposto sobre o Rendimento
Norma 13	Efeitos de Alterações em Taxas de Câmbio
Norma 14	Acontecimentos Após a Data do Balanço
Norma 15	Divulgações de Partes Relacionadas

**TABELA II**  
**NORMAS DE RELATO FINANCEIRO**

<b>IFRS</b>	
IFRS 1	Adopção pela Primeira Vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro
<b>IAS</b>	
IAS 1	Apresentação de Demonstrações Financeiras
IAS 2	Inventários
IAS 7	Demonstrações de Fluxos de Caixa
IAS 8	Políticas Contabilísticas, Alterações nas Estimativas Contabilísticas e Erros
IAS 10	Acontecimentos após a Data do Balanço
IAS 11	Contratos de Construção
IAS 12	Impostos sobre o Rendimento
IAS 16	Activos Fixos Tangíveis

IAS 17	Locações
IAS 18	Rédito
IAS 21	Efeitos de Alterações em Taxas de Câmbio
IAS 23	Custos de Empréstio Obtidos
IAS 36	Imparidade de Activos
IAS 37	Provisões, Passivos Contingentes e Activos Contingentes
IAS 38	Activos Intangíveis

**TABELA III**  
**DESPACHO DO SECRETÁRIO PARA A ECONOMIA E FINANÇAS**  
**N.º 44/2020**

<b>IFRS</b>	
IFRS 1	Adopção pela Primeira Vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro
IFRS 2	Pagamento com base em Acções
IFRS 3	Concentrações de Actividades Empresariais
IFRS 4	Contratos de Seguro
IFRS 5	Activos Não Correntes Detidos para Venda e Unidades Operacionais Descontinuadas
IFRS 6	Exploração e Avaliação de Recursos Minerais
IFRS 7	Instrumentos Financeiros: Divulgações
IFRS 8	Segmentos Operacionais
IFRS 9	Instrumentos Financeiros
IFRS 10	Demonstrações Financeiras Consolidadas
IFRS 11	Acordos Conjuntos
IFRS 12	Divulgação de Interesses noutras Entidades
IFRS 13	Mensuração pelo Justo Valor
IFRS 14	Contas Diferidas de Actividades Reguladas
IFRS 15	Rédito de Contratos com Clientes
<b>IAS</b>	
IAS 1	Apresentação de Demonstrações Financeiras
IAS 2	Inventários
IAS 7	Demonstrações de Fluxos de Caixa

IAS 8	Políticas Contabilísticas, Alterações nas Estimativas Contabilísticas e Erros
IAS 10	Acontecimentos após o Período de Relato
IAS 12	Impostos sobre o Rendimento
IAS 16	Activos Fixos Tangíveis
IAS 17	Loações
IAS 19	Benefícios dos Empregados
IAS 20	Contabilização de Subsídios do Governo e Divulgação de Apoios do Governo
IAS 21	Efeitos de Alterações em Taxas de Câmbio
IAS 23	Custos de Empréstio Obtidos
IAS 24	Divulgações de Partes Relacionadas
IAS 26	Contabilização e Relato pelos Planos de Benefícios de Reforma
IAS 27	Demonstrações Financeiras Separadas
IAS 28	Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos
IAS 29	Relato Financeiro em Economias Hiperinflacionárias
IAS 32	Instrumentos Financeiros: Apresentação
IAS 33	Resultados por Acção
IAS 34	Relato Financeiro Intercalar
IAS 36	Imparidade de Activos
IAS 37	Provisões, Passivos Contingentes e Activos Contingentes
IAS 38	Activos Intangíveis
IAS 39	Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração
IAS 40	Propriedades de Investimento
IAS 41	Agricultura

## LISTA BIBLIOGRÁFICA

ABREU, Jorge Coutinho – Governação das Sociedades Comerciais, 2006, Almedina, Coimbra, número de depósito legal: 251437/06.

ABREU, Jorge Manuel Coutinho de – Curso de Direito Comercial, vol. II, Das Sociedades, 4.<sup>a</sup> Edição, Almedina, Coimbra, 2003, ISBN: 978-972-40-4708-9.

ANTUNES, José Augusto Quelhas Lima Engrácia – os Grupos de Sociedades, Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária, 2.<sup>a</sup> Edição, Revista e Actualizada, Almedina, Coimbra, 2002, número de depósito legal: 178611/02.

ASCENSÃO, José de Oliveira – Interpretação das Leis. Interação das Lacunas. Aplicação do Princípio da Analogia, in Revista da Ordem dos Advogados, Lisboa, 57, n.º 3 (Dezembro de 1997), número de depósito legal: 122709/98, pp. 913 a 941.

BANCO NACIONAL ULTRAMARINO, S.A – Relatório Anual 2014, Relatório Anual 2015, Relatório Anual 2016, Relatório Anual 2017, in Relatório Anual 2018, in Relatório Anual 2019, in Relatório Anual 2020, todos acessíveis via [www.bnu.com.mo](http://www.bnu.com.mo) (com a última visita em 31 de Agosto de 2021).

BARCHARTS, INC., Accounting Equations & Answers, 2012, disponível em [www.ebookcentral.proquest.com](http://www.ebookcentral.proquest.com) (com a última data de visita em 11 de Setembro de 2021), ISBN: 978-142-32-1817-3.

BASTOS, Miguel Brito – As consequências da aquisição ilícita de acções próprias pelas sociedades anónimas, in Revista de Direito das Sociedades, Ano I (2009), 1, Almedina, Lisboa, 2009, ISBN: 978-972-40-3806-3, pp. 185 a 224.

CAIAZZA, Rosa; JR, Albert A. Cannella; PHAN, Phillip H.; SIMONI, Michele – An Institutional Contingency Perspective of Interlocking Directorates, in International Journal of Management Reviews, volume 23, issue 3, July 2019

CARVALHO, Inês Tomé da Silva, in Relações de Participações Recíprocas – O Papel Central do Dever de Comunicação, Universidade Católica Portuguesa Centro Regional do Porto, Porto, tese de dissertação de mestrado, 2016, disponível em [repositorio.ucp.pt](http://repositorio.ucp.pt) (com a última data de visita em 23 de Setembro de 2021).

COMISSÃO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS – A Equiparação da Subscrição, Aquisição e Detenção de Acções de uma Sociedade Anónima por uma Sociedade dela dependente ao Regime das Acções Próprias, disponível [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt) (com a última visita em 23 de Setembro de 2021).

CORDEIRO, António Menezes – Das acções próprias: dogmática básica e perspectivas de reforma – I, in Revista de Direito das Sociedades, Ano I (2009), ISBN: 978-972-40-3806-3, pp. 637 a 646.

CORDEIRO, António Menezes – Manual de Direito das Sociedades, volume II, Almedina, Lisboa, 2009, ISBN: 9724028828.

CORDEIRO, António Menezes – Regime Jurídico dos Grupos de Sociedades, Aspectos Essenciais, in Formação Jurídica e Judiciária – Colectânea, Tomo IV, Versão Portuguesa, Centro da Formação Jurídica e Judiciária, Região Administrativa Especial de Macau, 2010, ISBN: 979-99937-31-05-3, pp. 259 a 292.

CORREIA, Ferrer – A Representação dos Menores Sujeitos ao Pátrio Poder na Assembleia Geral das Sociedades, Estudos de direito civil comercial e criminal, 2.ª Edição, Coimbra, 1985, pp. 53 a 115.

CORREIA, Luís Brito – Direito Comercial, volume II, Associação Académica de Lisboa, Lisboa, 1989.

CUNHA, Paulo Olavo – Direito das Sociedades Comerciais, 2.ª Edição,

Almedina, Lisboa, 2006, ISBN: 9724029662.

DIRECÇÃO DOS SERVIÇOS DE FINANÇAS – P&R Novas NRF, 2019, disponível in [www.dsf.gov.mo](http://www.dsf.gov.mo) (com a última visita em 23 de Setembro de 2021).

DIRECÇÃO DOS SERVIÇOS DE FINANÇAS, Novas «Normas de Relato Financeiro» – Documento de Consulta, 2019, disponível in [www.dsf.gov.mo](http://www.dsf.gov.mo) (com a última visita em 23 de Setembro de 2021).

DOMINGUES, Paulo de Tarso – Do Capital Social: Noção, Princípios e funções, 2.<sup>a</sup> Edição, 2004, Coimbra Editora, ISBN: 972-32-1231-5.

DOMINGUES, Paulo de Tarso – Variações sobre o Capital Social, Almedina, Coimbra, 2009, ISBN: 978-972-40-3925-1.

DOÑA, María de la Sierra Flores – Participaciones Recíprocas entre Sociedades de Capital, Aranzadi Editorial, Pamplona, 1998, ISBN: 84-8410-018-9.

DUARTE, Diogo Pereira – Aspectos do Levantamento da Personalidade Colectiva nas Sociedades em Relação de Domínio, contributo para a determinação do regime da empresa plurissocietária, Almedina, Coimbra, 2007, ISBN: 978-872-40-3150-7.

FONG, Man Chong (馮文莊) – Manual de Direito Comercial de Macau – Direito Societário (澳門商法教程I - 公司法篇), Centro de Formação Jurídica e Judiciária (法律及司法培訓中心), Região Administrativa Especial de Macau, 2010, ISBN: 978-99937-720-2-6.

FRANÇA, Maria Augusta – A Estrutura das Sociedades Anónimas em Relação de Grupo”, Associação Académica da Faculdade de Direito de Lisboa, Lisboa, 1990.

GABINETE PARA A MODERNIZAÇÃO LEGISLATIVA – Anteprojecto da Lei das Sociedades Comerciais, Imprensa Oficial de Macau, Território de Macau, 1991.

GARCIA, Augusto Teixeira – A Cláusula de Preferência quanto à Transmissão de Acções: Algumas Notas, Nos 20 Anos do Código das Sociedades Comerciais, Homenagem aos Profs. A. Ferrer Correia, Orlando de Carvalho e Vasco Lobo Xavier, Vária, Volume II, Coimbra Editora, Coimbra, 2007, ISBN: 978-972-32-1548-9, pp. 379 a 408.

GARCIA, Augusto Teixeira – Abstenção e formação de maioria deliberativa nas sociedades por quotas: O regime macaense, in Revista Electrónica de Direito – Outubro 2015 – n.º 3, Faculdade de Direito da Universidade do Porto, ISSN 2182-9845, disponível em [www.cije.up.pt](http://www.cije.up.pt) (com a última visita em 23 de Setembro de 2021).

GARCIA, Augusto Teixeira – As Sociedades Comerciais, textos policopiados não publicados, Região Administrativa Especial de Macau, 2016.

GARCIA, Augusto Teixeira – Assembleia geral e administração de sociedades anónimas: poderes e competências: algumas notas de direito societário

macaense, in *Lusíada Direito*, 13 (2015).

GARCIA, Augusto Teixeira – Grupos de sociedades e desconsideração da personalidade jurídica em Macau, in *Um Diálogo Consistente, Olhares Recentes sobre Temas do Direito Português e de Macau*, vol. I, Fundação Rui Cunha & STA Advogados, Região Administrativa Especial de Macau, 2016, ISBN: 978-99965-676-0-5, pp. 47 a 68.

GARCIA, Augusto Teixeira – O Regime de Nulidade das Deliberações dos Sócios no Código Comercial de Macau, pp. 7 e ss., não publicados, Região Administrativa Especial de Macau, 2019.

GARCIA, Augusto Teixeira – OPA: da oferta pública de aquisição e seu regime jurídico, Coimbra, 1995, ISBN: 972-32-0690-0.

GARCIA, Augusto Teixeira – Participação social e direitos dos sócios, textos fotocopiados não publicados, Região Administrativa Especial de Macau, 2016.

HARVARD LAW REVIEW – The Voting of Stock Held in Cross Ownership, in *Harvard Law Review*, volume 76, No. 8, Harvard Law Review Association, 1963, disponível in [www.heinonline-org.libezproxy.um.edu.mo](http://www.heinonline-org.libezproxy.um.edu.mo) (com a última visita em 23 de Setembro de 2021), pp. 1642 a 1653.

HO, Chi Un – Breves considerações sobre a sociedade por quotas unipessoal, in *Administração*, Número 64 (2.º de 2004), Volume XVII, Junho de 2004, Direcção dos Serviços de Administração e Função Pública, pp. 609 a 626.

INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA (MACAU LIMITED) – 2009 Annual Report, 2010 Annual Report, 2009 Annual Report, in 2011 Annual Report, in 2012 Annual Report, 2013 Annual Report, Annual Report 2015, in Annual Report 2016, in Annual Report 2017, Annual Report 2018, in Annual Report, Annual Report 2020, todos disponíveis in [www.icbc.com.mo](http://www.icbc.com.mo) (com a última visita em 31 de Agosto de 2021).

KRIMPANN, Andreas – Principles of Group Accounting under IFRS, John Wiley & Sons ©, 2014, disponível in [www.books24x7.com](http://www.books24x7.com) (com a última data de visita em 2 de Setembro).

LABAREDA, João – Das Acções das Sociedades Anónimas, Associação Académica da Faculdade de Direito, Lisboa, 1988, pp. 83 e 84.

LARENZ, Karl – Metodologia da Ciência do Direito, Lisboa, Fundação Calouste Gulbenkian, tradução da 3.ª edição, 1989, ISBN: 972-31-0770-8.

LEI, Ka Chon – Algumas Considerações sobre o Direito de Impugnação das Deliberações dos Sócios, 2015, Universidade de Macau, Região Administrativa Especial de Macau, tese de dissertação de mestrado.

MACHADO, João Baptista Machado – Introdução ao Direito e ao Discurso Legitimador, Almedina, Coimbra, Reimpressão, 1985, número de Depósito Legal: 2007/83, p. 195.

MAIA, Pedro – Voto e Corporate Governance, Um Novo Paragrama para a Sociedade Anónima, Almedina, Coimbra, 2019, ISBN: 978-972-40-8003-1.

MARQUES, Elda – Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume II (Artigos 85.º a 174.º), Jorge M. Coutinho de Abreu (Coord.), Almedina, Coimbra, 2011, anotação e comentário ao artigo 104.º, ISBN: 978-972-40-4507-8.

MIRZA, Abbas Ali; ORRELL, Magnus; HOLT, Graham J. – Wiley IFRS: Practical Implementation Guide and Workbook, Second Edition, John Wiley & Sons ©, 2008, disponível em [www.skillport.com](http://www.skillport.com) (com a última visita em 2 de Setembro de 2021), ISBN: 978-047-01-7022-9.

OLIVEIRA, João Gil de; Pinho, Cândido – Código Civil de Macau, Anotado e Comentado, Jurisprudência, Livro I, Parte Geral, Volume III (Artigos 173.º a 250.º), Centro de Formação Jurídica e Judiciária, Região Administrativa Especial de Macau, 2018, ISBN: 978-99965-41-51-3.

OLIVEIRA, João Gil de; Pinho, Cândido – Código Civil de Macau, Anotado e Comentado, Jurisprudência, Livro I, Parte Geral, Volume V (Artigos 326.º a 390.º), Centro de Formação Jurídica e Judiciária, Região Administrativa Especial de Macau, 2018, ISBN: 978-99965-41-53-7.

OSÓRIO, José Diogo Horta – Da Tomada do Controlo de Sociedades (takeovers) por leveraged buy-out e sua harmonização com o direito português, Almedina, Coimbra, 2001, ISBN: 972-40-1525-4.

PINTO, Carlos Alberto da Mota – Teoria Geral do Direito Civil, 4.ª Edição por António Pinto Monteiro e Paulo Mota Pinto, 2.ª Reimpressão, Coimbra Editora, 2005, ISBN: 978-972-32-2102-2.

QUENTAL, Miguel – Uma introdução aos Grupos de Sociedades, in Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Macau, n.º 21, 2006, Faculdade de Direito da Universidade de Macau, Região Administrativa Especial de Macau, ISBN: 8073-98/54, pp. 47 a 76.

RIBEIRO, Maria de Fátima – A Tutela dos Credores da Sociedade por Quotas e a “Desconsideração da Personalidade Jurídica”, Almedina, Coimbra, 2009, ISBN: 978-972-40-3851-3.

ROCHA, Maria Victória Rodrigues Vaz Ferreira da – Aquisição de Acções Próprias no Código das Sociedades Comerciais, Almedina, Coimbra, 1994, número de depósito legal: 77880/94.

SHANG, Huiran (尚慧然) – Sobre as Características do Plano Oficial de Contabilidade para as Empresas (有關澳門“公定會計”制度的一些思考), in Journal of Macau Studies (澳門研究), Volume 35, pp. 87 a 91, disponível in [library.um.edu.mo](http://library.um.edu.mo) (com a última data de visita em 2 de Setembro).

SI TOU, WAI TONG (司徒, 偉東) – Single shareholder private company and suggestions for disregard of corporate personality (一人有限公司與公司法人格否認的若干建議), tese dissertação de mestrado em ciências jurídicas em língua

chinesa, Faculdade de Direito da Universidade de Macau, Região Administrativa Especial de Macau, 2015.

SILVA, Edson Jordão da – Aquisição e Aceitação em Garantia de Acções Próprias, Contributo para a Compreensão dos Seus Regimes, dissertação de mestrado em ciências jurídicas, Região Administrativa Especial de Macau, 2013.

SILVA, João Gomes da – Acções Próprias e interesse dos accionistas, in Revista da Ordem dos Advogados, Ano 60, 2000, Volume II, pp. 1221 a 1296.

SILVA, Mariana Duarte – Assistência financeira – no âmbito das sociedades comerciais, Revista de Direito das Sociedades, Ano II (2010), Número 1/2, pp. 145 a 236.

VARELA, Antunes; BEZERRA, J. Miguel; NORA, Sampaio e – Manual de Processo Civil, 2.<sup>a</sup> Edição Revista e Actualizada de acordo com o Dec-Lei 242/85, Coimbra Editora, Coimbra, 1985.

VASCONCELOS, Pedro Pais de – A participação social nas sociedades comerciais, Almedina, Coimbra, 2006, ISBN : 9724029808.

VELOSO, José António – Questões Hermenêuticas e de Sucessão de Leis nas Sanções do Regime Geral das Instituições de Crédito – em especial a Inibição de Direitos de Voto por Violação de Deveres de Revelar Participação Qualificadas, in Revista da Banca, Número 48, Julho/ Dezembro 1999.

VENTURA, Raúl – Auto-participação da sociedade: as acções próprias, in Revista da Ordem dos Advogados, (38), n.º 2, pp. 217 a 277 e n.º 3, pp. 429 a 478.

VENTURA, Raúl – Participações recíprocas de sociedades em sociedades, in Coleção Scientia Iuridica, Livraria Cruz-Braga, Braga, 1978.

VENTURA, Raúl – Comentário ao Código das Sociedades Comerciais: Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas, 1992, Livraria Almedina, Coimbra, ISBN: 972-40-0685-9.

XAVIER, Cecília – Coligação de Sociedades Comerciais, in Revista da Ordem dos Advogados, Lisboa, ano 53, III, Dezembro de 1993, pp. 575 a 607.