

## CONSELHO NACIONAL DE SUPERVISORES FINANCEIROS

### RELATÓRIO FINAL DA CONSULTA PÚBLICA N.º 1/2009

*Anteproposta de transposição para o ordenamento jurídico português da Directiva 2007/44/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 5 de Setembro de 2007, que altera a Directiva 92/49/CEE do Conselho e as Directivas 2002/83/CE, 2004/39/CE, 2005/68/CE e 2006/48/CE no que se refere a normas processuais e critérios para a avaliação prudencial das aquisições e dos aumentos de participações em entidades do sector financeiro*

#### I – Introdução

1. Entre os dias 13 e 29 de Maio de 2009, decorreu o processo de consulta pública do Conselho Nacional de Supervisores Financeiros n.º 1/2009, relativo a uma anteproposta de transposição para o ordenamento jurídico português da Directiva 2007/44/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 5 de Setembro de 2007, que altera a Directiva 92/49/CEE do Conselho e as Directivas 2002/83/CE, 2004/39/CE, 2005/68/CE e 2006/48/CE no que se refere a normas processuais e critérios para a avaliação prudencial das aquisições e dos aumentos de participações em entidades do sector financeiro.

O documento da referida consulta pública<sup>1</sup> foi simultaneamente disponibilizado nos sítios da Internet do Banco de Portugal, do Instituto de Seguros de Portugal e da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

Em resultado da consulta efectuada, foram recebidos comentários escritos de duas instituições de crédito: Caixa Geral de Depósitos, S.A. (“CGD”), e Banco Comercial Português, S.A. (“BCP”).

De seguida, apresenta-se uma síntese das questões suscitadas nos contributos recebidos, acompanhadas dos respectivos comentários ou do esclarecimento das soluções consagradas na anteproposta de diploma de transposição, sem prejuízo de aquelas poderem ser distintas das que vierem a ser vertidas no diploma em causa.

---

<sup>1</sup> Que contém o projecto de alteração (i) ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF), aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, (ii) ao Regime Jurídico da Actividade Seguradora e Resseguradora (RJASR), aprovado pelo Decreto-Lei n.º 94-B/98, de 17 de Abril, (iii) ao Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de Novembro, (iv) ao Decreto-Lei n.º 357-B/2007, de 31 de Outubro, que estabelece o regime jurídico das sociedades de consultoria para investimento e (v) ao Decreto-Lei n.º 357-C/2007, de 31 de Outubro, que regula o regime jurídico das sociedades gestoras de mercado regulamentado, das sociedades gestoras de sistemas de negociação multilateral, das sociedades gestoras de câmara de compensação ou que actuem como contraparte central das sociedades gestoras de sistema de liquidação e das sociedades gestoras de sistema centralizado de valores mobiliários.

## II – Comentários

### 2. Observações gerais

Os contributos recebidos incidem, com excepção de um ponto, sobre aspectos diferentes da anteproposta, pelo que serão analisados individualmente.

Apesar de as respostas se centrarem, sobretudo, na proposta de alteração ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (“RGICSF”), as questões suscitadas no processo de consulta pública tendem a colocar-se, igualmente, face aos restantes diplomas abrangidos pela anteproposta, visto que uma das orientações genéricas dos trabalhos de transposição foi a adopção de regimes basicamente idênticos nos diplomas envolvidos, por razões relacionadas com a estabilidade e coerência do sistema legal aplicável ao sector financeiro.

### 3. Observações formuladas pelo BCP

**3.1.** O BCP solicita alguns esclarecimentos quanto ao alcance da definição de participação qualificada. Em concreto:

- (i) Considera que não é totalmente claro se, nas participações que se situem abaixo do limiar de 10% do capital social ou dos direitos de voto, serão aplicáveis, para efeitos da determinação da respectiva percentagem, os artigos 13.º-A e 13.º-B do RGICSF, na medida em que estabelecem os critérios para a imputação de direitos de voto;
- (ii) Defende que seria possível aproveitar para – no âmbito permitido pela parte final do Considerando (6)<sup>2</sup> da Directiva 2007/44/CE – introduzir orientações gerais sobre o momento em que se considere que as participações permitem o exercício de uma “influência significativa”, ajudando dessa forma a delimitação deste conceito indeterminado. De outra forma, pode suceder que, perante participações inferiores a 10%, o potencial adquirente não saiba se lhe são aplicáveis os deveres previstos no artigo 102.º do RGICSF em face de um possível aumento da participação até 10%, nomeadamente quando não tenha considerado ele próprio a sua participação como qualificada.

#### **Comentário:**

- i. A definição constante do artigo 13.º, n.º 7.º, do RGICSF é genérica, e pressupõe a aplicação dos critérios de imputação de direitos de voto previstos nos artigos 13.º-A e

---

<sup>2</sup> “A presente directiva não deverá impedir os Estados-Membros de exigirem que as autoridades competentes sejam informadas das aquisições de participações que se situem abaixo dos limiares estabelecidos na presente directiva, desde que para esse efeito nenhum Estado-Membro imponha mais do que um limiar suplementar inferior a 10 %, nem impeça que as autoridades competentes formulem orientações gerais sobre o momento em que consideram que essas participações passam a ter uma influência significativa”.

13.º-B do RGICSF. Assim, não parecem subsistir dúvidas de que estes critérios serão sempre aplicáveis no apuramento da percentagem da participação em causa, mesmo que seja inferior a 10% do capital social ou dos direitos de voto.

- ii. Para efeitos de qualificação de uma participação, em caso de dúvida, os interessados poderão sempre recorrer ao disposto no n.º 3 do artigo 102.º-A do RGICSF.

**3.2.** Na interpretação do artigo 13.º, n.º 7.º, do RGICSF, o BCP reconhece uma importante distinção relativamente ao regime aplicável às participações qualificadas nas sociedades abertas, relativamente ao qual o entendimento maioritário vai no sentido de encarar as regras quantitativas previstas nos artigos 16.º e 20.º do Código dos Valores Mobiliários como consagradoras de uma «ficção» e, logo, de um conceito de influência possivelmente «formal» ou «virtual». No entender do BCP, coexistirão, pois, dois critérios distintos: um formal, assente nessa virtualidade de exercício de influência significativa (participações acima de 10%) e outro substancial, requerendo influência efectiva (participação abaixo de 10%), o que pode representar alguma desarmonia.

#### **Comentário:**

Essa distinção já existe no regime actualmente aplicável<sup>3</sup> e não parece que, à luz do disposto na legislação comunitária, designadamente no artigo 4.º, n.º 11, da Directiva 2006/48/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, possa ser diferente.

**3.3.** A articulação entre o conceito de participação qualificada e o dever de comunicação poderá colocar outra dificuldade. Não obstante o teor do Considerando (6) da Directiva 2007/44/CE e a manutenção do critério da detenção de, pelo menos, 10% do capital ou dos direitos de voto para efeitos de qualificação de uma participação, pode suscitar-se a dúvida de saber se a anteproposta se contém nos limites definidos em matéria de comunicação por “adquirentes potenciais” das suas propostas de aquisição, para fins de aprovação dessas propostas, se se entender que o artigo 5.º, n.º 2, da Directiva 2007/44/CE (alterando o artigo 19.º da Directiva 2006/48/CE) define apenas os limiares de 20%, 30% (ou 33%) e 50% e a anteproposta prevê claramente a sujeição dos projectos que atinjam ou ultrapassem o limiar de 10% à não oposição das autoridades competentes – o que poderia não se conformar, pois, com os limiares definidos para o caso de aquisição. Todavia, no quadro da diminuição de participações, a anteproposta já prevê como mínimo o limiar de 20%, o que estaria em consonância com a Directiva que visa transpor, mas resultaria desarmonico com os limiares aplicáveis às aquisições. Afigura-se, aqui, que a anteproposta teria interpretado o n.º 2 do artigo 5.º da Directiva 2007/44/CE como aplicável (i) a

---

<sup>3</sup> Actualmente, o conceito de participação qualificada é preenchido em função de dois critérios: (i) um critério de natureza qualitativa (é qualificada a participação que por qualquer motivo possibilite ao seu detentor exercer influência significativa na gestão da entidade participada) e (ii) um critério de natureza quantitativa (como forma de auxílio à avaliação qualitativa referida na alínea anterior, a lei estabelece presunções com base em dois limiares quantitativos: (a) as participações iguais ou superiores a 5% e inferiores a 10% presumem-se qualificadas, mas esta presunção pode ser ilidida, tendo nomeadamente em conta os elementos apresentados pelo interessado; (b) as participações iguais ou superiores a 10% presumem-se qualificadas, sem possibilidade de prova em contrário.

qualquer constituição de participação qualificada e (ii) aos aumentos de participação qualificada que atinjam 10%, 20% e 30% do capital social ou dos direitos de voto. Esta interpretação é plausível – e parece militar em seu favor a versão inglesa da Directiva – mas a dúvida pode colocar-se.

### **Comentário:**

A nova redacção do n.º 1 do artigo 19.º da Directiva 2006/48/CE, introduzida pela Directiva 2007/44/CE, veio estabelecer o seguinte:

«1. Os Estados-Membros devem exigir que a pessoa singular ou colectiva ("adquirente potencial") que, individualmente ou em concertação, pretenda adquirir ou aumentar directa ou indirectamente uma participação qualificada numa instituição de crédito de modo a que a sua percentagem de direitos de voto ou de participação no capital atinja ou ultrapasse os limiares de 20 %, 30 % ou 50 % ou que a instituição de crédito se transforme em sua filial ("proposta de aquisição") comunique previamente por escrito, às autoridades competentes da instituição de crédito em que pretende adquirir ou aumentar uma participação qualificada, o montante dessa participação e as informações relevantes a que se refere o n.º 4 do artigo 19.º-A. Os Estados-Membros não são obrigados a aplicar o limiar de 30 % caso apliquem, nos termos da alínea a) do n.º 3 do artigo 9.º da Directiva 2004/109/CE, um limiar de um terço.»

Relativamente aos limiares aplicáveis, considera-se que a interpretação desta norma deverá ser a seguinte:

- a) O primeiro limiar corresponde à aquisição de uma participação qualificada, nos termos definidos no artigo 4.º/11) da Directiva 2006/48/CE, i.e., pelo menos 10% do capital ou dos direitos de voto;
- b) Os limiares seguintes são de 20%, 30% (ou um terço) e 50% (ou transformação em filial).

Em abono desta interpretação, podem invocar-se os seguintes argumentos:

- 1) Um argumento literal: a norma refere-se, em primeiro lugar, à comunicação de aquisição de uma participação qualificada e, em seguida, à comunicação de aumento dessa participação. Ora, uma participação qualificada deverá ser entendida como a definida no artigo 4.º 11) da Directiva 2006/48/CE, que apresenta definições para efeitos daquela Directiva: "Participação qualificada: a detenção, numa empresa, de forma directa ou indirecta, de pelo menos 10% do capital ou dos direitos de voto, ou qualquer outra possibilidade de exercer uma influência significativa na gestão dessa empresa";
- 2) Outro argumento literal tem como suporte a versão inglesa da Directiva 2007/44/CE. Com efeito, no n.º 1 do artigo 19.º redigido em língua inglesa (que foi a língua utilizada na discussão e aprovação da Directiva) distingue-se de forma

- mais clara a comunicação de aquisição de participação qualificada e a comunicação de aumento da participação qualificada<sup>4</sup>;
- 3) Um argumento sistemático: a segunda parte do Considerando (6) da Directiva 2007/44/CE, a propósito da possibilidade de existência de um limiar extra para efeitos informativos (e não de oposição) refere expressamente “um limiar suplementar inferior a 10%”, o que claramente pressupõe a existência de um limiar de 10%;
  - 4) Outro argumento sistemático: qual seria a necessidade de definir o conceito quantitativo de participação qualificada (correspondente a, pelo menos, 10% do capital social ou dos direitos de voto) sem daí retirar nenhum efeito prático, ou seja, a necessidade de comunicação prévia e o poder de oposição da autoridade competente?

Para além destes argumentos de interpretação da norma, salientamos que as *Guidelines for the prudential assessment of acquisitions and increase of holdings in the financial sector required by Directive 2007/44/EC*, aprovadas e divulgadas pelo CEBS, pelo CESR e pelo CEIOPS, consagram requisitos de informação específicos para a aquisição de participações qualificadas inferiores a 20% [*cf.* Anexo II, Parte II, ponto B, alínea a)], o que pressupõe o dever de comunicação dos projectos de aquisição de participações inferiores a esse limiar<sup>5</sup>.

**3.4.** Quanto ao modo de cumprimento do dever de comunicação prévia e, mais especificamente, aos elementos e informações que devem acompanhar a referida comunicação, o BCP pressupõe o acolhimento (já realizado nas *Guidelines for the prudential assessment of acquisitions and increase of holdings in the financial sector required by Directive 2007/44/EC*, e no próprio Considerando (5) da Directiva 2007/44/CE) de uma regra de proporcionalidade: o conteúdo do dever de comunicação prévia será tanto mais extenso quanto maior for a participação ou o possível grau de «sensibilidade» para a manutenção de uma gestão sã e prudente da instituição participada.

#### **Comentário:**

O pressuposto em que se baseia o BCP está correcto. Após a transposição da Directiva 2007/44/CE, será revogado o Aviso n.º 3/94 e emitido um novo aviso, em conformidade com as *Guidelines* do CEBS, do CESR e do CEIOPS.

---

<sup>4</sup> “1. Member States shall require any natural or legal person or such persons acting in concert (...) who have taken a decision either to acquire, directly or indirectly, a qualifying holding in a credit institution or to further increase, directly or indirectly, such a qualifying holding in a credit institution as a result of which the proportion of the voting rights or of the capital held would reach or exceed 20 %, 30 % or 50 % or so that the credit institution would become its subsidiary (hereinafter referred to as the proposed acquisition), first to notify in writing the competent authorities of the credit institution in which they are seeking to acquire or increase a qualifying holding, indicating the size of the intended holding and relevant information, as referred to in Article 19a(4).”

<sup>5</sup> As *Guidelines* estão disponíveis para consulta em [http://www.c-ebs.org/getdoc/09acbe4b-c2ce-4e65-b461-331a7176ac50/2008-18-12\\_M-A-Guidelines.aspx](http://www.c-ebs.org/getdoc/09acbe4b-c2ce-4e65-b461-331a7176ac50/2008-18-12_M-A-Guidelines.aspx).

#### 4. Observações formuladas pela CGD:

**4.1.** Na alteração ao n.º 2 do artigo 13.º do RGICSF, dispõe-se, na sub-alínea V) da alínea a), que existe uma relação de controlo ou de domínio quando houver possibilidade de exercício, ou o exercício efectivo, de influência dominante ou controlo sobre a sociedade”. Ora, essa situação já é referenciada na sub-alínea III) do mesmo artigo, que não foi alterada e tem a seguinte redacção: “Poder exercer influência dominante sobre a sociedade, por força de contrato ou de cláusula dos estatutos desta”. Assim, a CGD considera existir uma certa repetição naquelas duas sub-alíneas, devendo a mesma ser eliminada.

##### **Comentário:**

Ainda que se admita que a redacção prevista na anteproposta possa gerar alguma redundância, o objectivo da norma é promover a coerência entre os critérios previstos no RGICSF e no Regime Jurídico da Actividade Seguradora e Resseguradora, neste domínio, e os critérios enunciados nos artigos 2.º, n.º 2, dos Decretos-Leis n.º 36/92, de 28 de Março, e 147/94, de 25 de Maio.

**4.2.** Na medida em que a redacção dada pela Directiva 2007/44/CE ao n.º 1 do artigo 19.º da Directiva 2006/48/CE impõe expressamente que a comunicação à autoridade competente deverá ser efectuada por escrito, a CGD entende que a exigência de a comunicação ser realizada por escrito também deveria constar dos n.ºs 1 e 2 do artigo 102.º do RGICSF.

##### **Comentário:**

Parece desnecessário consagrar expressamente a necessidade de a comunicação ser efectuada por escrito (actualmente não existe essa referência). Com efeito, ao estabelecer no n.º 4 do artigo 102.º que os elementos de informação que devem acompanhar a comunicação serão estabelecidos por aviso do Banco de Portugal, pressupõe-se, necessariamente, que a comunicação será feita por escrito.

**4.3.** Atenta a redacção dada pela Directiva 2007/44/CE ao n.º 1 do artigo 19.º da Directiva n.º 2006/48/CE, os Estados-Membros só devem exigir que a pessoa que pretenda adquirir ou aumentar uma participação qualificada numa instituição de crédito comunique previamente essa intenção por escrito à autoridade competente se se tratar da aquisição ou do aumento de uma participação qualificada cuja percentagem no capital social ou nos direitos de voto atinja ou ultrapasse os limiares de 20%, 30% ou 50%.

Não obstante, a anteproposta não altera o n.º 1 do artigo 102.º do RGICSF, que apresenta a seguinte redacção: “A pessoa singular ou colectiva que, directa ou indirectamente, *pretenda deter participação qualificada numa instituição de crédito deve comunicar previamente ao Banco de Portugal o seu projecto*”.

Assim, no entender da CGD, os n.ºs 1 e 2 do artigo 102.º do RGICSF não estão em conformidade com a Directiva 2006/48/CE.

**Comentário:**

Sobre esta questão, remetemos para o comentário ao ponto 3.3. *supra*.

**4.4.** Na anteproposta está prevista a seguinte redacção para o n.º 1 do artigo 104.º do RGICSF: *“Os actos ou factos de que tenha resultado a aquisição de uma participação que atinja, pelo menos, 5% do capital ou dos direitos de voto de uma instituição de crédito devem ser comunicados ao Banco de Portugal no prazo de 15 dias a contar da respectiva verificação”*. Face ao *supra* referido, a CGD considera que essa redacção não está em conformidade com a Directiva 2007/44/CE, pelo que, caso se decida mantê-la, a mesma deverá ser alterada de modo a que apenas seja aplicável quando se verifique a aquisição de uma participação igual ou superior a 10% do capital social ou dos direitos de voto. Além disso, a CGD não compreende o objectivo do n.º 2 do artigo 104.º do RGICSF, que apresenta a seguinte redacção: *“No caso previsto no número anterior, o Banco de Portugal informará o interessado, no prazo de 30 dias, se considera que a participação adquirida tem carácter qualificado”*.

**Comentário:**

Para além do comentário ao ponto 3.3. *supra*, importa salientar que o Considerando (6) da Directiva 2007/44/CE estabelece o seguinte: *“A presente directiva não deverá impedir os Estados-Membros de exigirem que as autoridades competentes sejam informadas das aquisições das participações que se situem abaixo dos limiares estabelecidos na presente directiva, desde que para esse efeito nenhum Estado-Membro imponha mais do que um limiar suplementar inferior a 10% (...)”*. Salvo melhor opinião, um limiar suplementar inferior a 10% pode ser de 5%, tal como previsto no n.º 1 do artigo 104.º do RGICSF apresentado na anteproposta.

Quanto ao objectivo do n.º 2 do artigo 104.º, trata-se de permitir que o titular de uma participação que seja considerada qualificada possa, num prazo razoável, apresentar os elementos de informação necessários para a avaliação da idoneidade à luz dos critérios enunciados no artigo 103.º do RGICSF.

**4.5.** Por último, e uma vez que o anteprojecto procede ao aumento da percentagem mínima das participações qualificadas, a CGD não compreende o alcance do disposto no artigo 11.º, relativo ao direito transitório.

**Comentário:**

Esta disposição justifica-se pelas alterações nas regras de imputação de direitos de voto (*cf.* artigos 13.º-A e 13.º-B do RGICSF).