

ASPECTOS JURÍDICOS DE LA ADQUISICIÓN DE SOCIEDADES MERCANTILES EN PORTUGAL

✍ FRANCISCO BRITO E ABREU Y JACOBO DE NICOLÁS
Abogados ()*

1. INTRODUCCIÓN

La creciente integración económica entre los dos países de la Península Ibérica es una tendencia que se manifiesta con especial relevancia en las últimas décadas del siglo XX y que continúa siendo realidad en la actualidad. Así, entre los años 1997 y 2001 España ha sido responsable de cerca del 11% de la inversión extranjera directa en Portugal y destino de cerca del 16% de la inversión directa portuguesa en el extranjero.

Esta creciente integración económica encontró el necesario espacio para desarrollarse en el ámbito de los procesos de progresiva liberalización y apertura al exterior de las economías de ambos países ibéricos, procesos éstos que se acentuaron en la década de los años 80 y que alcanzaron su punto más representativo con la adhesión de ambos a la Comunidad Económica Europea suscrita el 12 de junio de 1985.

Uno de los signos más evidentes de la progresiva interrelación económica entre Portugal y España ha sido la creciente inversión efectuada en Portugal por entidades españolas a través de la adquisición de sociedades y empresas domiciliadas en Portugal. En algunos casos, estas adquisiciones han sido protagonizadas directamente por inversores españoles y, en otros, por inversores de otras nacionalidades que, por razones de orden principalmente estratégico,

efectúan sus inversiones en Portugal a través de entidades con domicilio en España.

El presente artículo tiene por finalidad dar una visión general de los aspectos jurídicos más relevantes dentro del proceso de adquisición de empresas en Portugal en aquellos casos en que éstas están organizadas a través de una sociedad mercantil y su adquisición se instrumenta mediante la adquisición del capital social de ésta.

A estos efectos, es nuestra intención destacar aquellos aspectos que consideramos pueden resultar de un mayor interés para un inversor español, comenzando por señalar los tipos de sociedades más usuales en Portugal, describiendo el proceso típico de adquisición y, analizando, finalmente, algunas cuestiones conexas al mismo, como son los acuerdos parasociales, el régimen de la asistencia financiera, las sociedades unipersonales, la posibilidad de un *squeeze-out* bajo el derecho portugués y los aspectos fiscales y regulatorios de la adquisición.

Hemos excluido expresamente de nuestro análisis, sin embargo, el tratamiento legal aplicable en Portugal a las ofertas públicas de adquisición, ya que las especificidades de dicha cuestión justificarían un artículo exclusivamente dedicado a esta cuestión.

* De la Oficina de Uría & Menéndez de Lisboa.

2. TIPOS DE SOCIEDADES EN PORTUGAL

Con carácter previo al análisis del proceso típico para la adquisición de una sociedad mercantil en Portugal y a los efectos de facilitar su comprensión, pasamos a resumir las características más relevantes de los distintos tipos de sociedades mercantiles en Portugal.

El código de las sociedades mercantiles portugués¹ define a las sociedades mercantiles como aquéllas que tengan por objeto la práctica de actos de comercio y adopten uno de los siguientes tipos societarios: sociedad en nombre colectivo (*sociedade em nome colectivo*), sociedad limitada (*sociedade por quotas*), sociedad anónima (*sociedade anónima*), sociedad en comandita simple (*sociedade em comandita simples*) o sociedad comanditaria por acciones (*sociedade em comandita por acções*). Estos tipos sociales resultan, en términos generales, equiparables a los tipos sociales regulados en las normas mercantiles españolas.

De entre estos tipos sociales, destacan por su mayor utilización en la práctica, las *sociedades por quotas* y las *sociedades anónimas*, que constituyen más del 98% de las sociedades mercantiles existentes en Portugal. Así, centraremos nuestro análisis en estos dos tipos de sociedades ya que en contadas ocasiones una inversión extranjera en Portugal tendrá por objeto la adquisición de las participaciones de una *sociedade em nome colectivo* o en *comandita simples* o la adquisición de acciones de una *sociedade em comandita por acções*.

2.1. Sociedades por Quotas

La *sociedade por quotas* portuguesa resulta, en términos generales, equiparable a la sociedad de responsabilidad limitada española, siendo dentro de los tipos sociales que confieren a los socios el beneficio de limitar su responsabilidad la que menos formalidades requiere para su funcionamiento. Este tipo social es utilizado por la mayoría de las sociedades familiares o de pequeña o mediana dimensión y constituye el tipo societario más comúnmente adoptado en Portugal.

En la denominación social de este tipo de sociedades deberá constar obligatoriamente la palabra *Limitada* o la abreviatura *Lda*.

Como regla general, las *sociedades por quotas* deben tener un mínimo de dos socios, si bien existen *sociedades por quotas* unipersonales, a las cuales nos referiremos más adelante.

El capital social mínimo de una *sociedade por quotas* es de cinco mil euros. Este capital social se divide en participaciones sociales (*quotas*) que no podrán estar representadas mediante títulos y cuyo valor nominal podrá ser diferente entre sí, pero nunca inferior a cien euros cada *quota*.

Los estatutos sociales pueden prever la obligación de que los socios deban realizar otras aportaciones a la sociedad, dinerarias o no dinerarias, diferentes de las aportaciones correspondientes al desembolso del capital social [i.e. prestaciones accesorias (*prestações acessórias*) y prestaciones suplementares (*prestações suplementares*)].

Excepto disposición en contrario en los estatutos, los derechos y obligaciones inherentes a cada *quota* se determinan según la proporción entre el valor nominal de dicha *quota* y el importe del capital social.

Corresponderá el derecho a un voto en las reuniones de junta general (*assembleia geral*) de socios por cada céntimo de euro de valor nominal de las *quotas*. No obstante lo anterior, podrá establecerse en los estatutos sociales que correspondan dos votos por cada céntimo de euro de valor nominal de determinadas *quotas* siempre que éstas no representen más del 20% del capital social.

Sin perjuicio de otras materias que puedan ser atribuidas a la *assembleia geral* de socios, ya sea por vía legal o estatutaria, dicho órgano social será competente para decidir sobre, entre otras, las siguientes materias: el consentimiento para la cesión y división de *quotas*; la aprobación del informe de gestión y de las cuentas anuales, así como acordar la aplicación de resultados; las modificaciones de estatutos; la fusión, escisión, transformación o disolución, así como sobre la reactivación de la sociedad en el caso de disolución.

Salvo disposición contraria en los estatutos sociales, la *assembleia geral* quedará válidamente constituida cualquiera que sea el capital concurrente a la misma.

¹ Código das Sociedades Comerciais aprobado por el Decreto-Ley núm. 262/86 de 2 Septiembre.

Los acuerdos de *assembleia geral* son, con carácter general, válidamente adoptados por la mayoría de los votos emitidos. No se computarán, a estos efectos, las abstenciones. No obstante, la modificación de los estatutos sociales o la fusión, escisión, transformación o disolución de la sociedad, únicamente podrán ser válidamente acordadas por imperativo legal por una mayoría de tres cuartos de los votos correspondientes al capital social o por la mayoría aún más elevada que se establezca en los estatutos de la sociedad.

La administración y representación de una *sociedade por quotas* corresponde a la gerencia (*gerência*) que estará formada por uno o más miembros (*gerentes*) nombrados bien en los estatutos sociales o por acuerdo de los socios. Los *gerentes* deberán ser, en todo caso, personas físicas, no permitiéndose el nombramiento de *gerentes* personas jurídicas.

Salvo que la duración del cargo de los *gerentes* sea establecida en los estatutos sociales o en el acto de nombramiento de dichos *gerentes*, éstos ejercerán su cargo por tiempo indefinido.

A diferencia de lo que ocurre en España con carácter general, en el supuesto de destitución sin justa causa de un *gerente*, éste tendrá derecho a ser indemnizado.

Cuando sean nombrados varios *gerentes*, y excepto disposición en contrario de los estatutos sociales, los poderes correspondientes a la administración serán ejercidos conjuntamente por todos ellos, considerándose válidos los acuerdos adoptados por la mayoría de dichos *gerentes*, quedando la sociedad vinculada por aquellos negocios jurídicos en que intervengan la mayoría de los *gerentes* o que sean posteriormente ratificados por la mayoría de los *gerentes*.

Los estatutos sociales podrán establecer que las cuentas de la sociedad sean fiscalizadas por un consejo de auditoría (*conselho fiscal*). No existiendo previsión estatutaria, y en el supuesto de que la socie-

dad, durante dos ejercicios sociales consecutivos, supere determinados límites legalmente establecidos², la *assembleia geral* deberá nombrar un revisor oficial de cuentas (*revisor oficial de contas*), para que proceda a la revisión de las cuentas de la sociedad.

2.2. Sociedades Anónimas

Las *sociedades anónimas* son el segundo tipo societario más común en Portugal, siendo por sus características, y al igual que en España, el tipo societario adoptado por las sociedades de mayor dimensión.

La denominación social de estas sociedades debe necesariamente incluir la expresión *Sociedade Anónima* o la abreviatura *S.A.*

Como regla general las *sociedades anónimas* deben tener un mínimo de cinco accionistas, si bien existen, como veremos más adelante, *sociedades anónimas* unipersonales.

Al igual que ocurre en España, la responsabilidad del accionista de una *sociedade anónima* está limitada.

El capital social mínimo de una *sociedade anónima* es de cincuenta mil euros. Dicho capital social se divide en acciones. A diferencia de lo que ocurre en las sociedades anónimas españolas, no se permite en Portugal la emisión de series de acciones con diferente valor nominal. De acuerdo con la ley portuguesa, las acciones de una *sociedade anónima* deberán tener el mismo valor nominal que, en ningún caso, podrá ser inferior a un céntimo de euro.

Los estatutos sociales pueden establecer la realización de *prestações acessórias* por los accionistas.

Las acciones pueden estar representadas mediante anotaciones en cuenta o mediante títulos, pudiendo éstas últimas ser nominativas³ o al portador. Resulta, asimismo, posible la creación de distintas clases de acciones que concedan diferentes derechos en cuanto a la distribución de dividendos o

² En particular, dos de los siguientes límites: (i) montante total del balance superior a 1.500.000 de euros; (ii) montante total de ventas netas y otros ingresos superior a 3.000.000 de euros; y (iii) media de los trabajadores empleados durante el último ejercicio superior a 50.

³ Las acciones de las sociedades anónimas portuguesas revestirán necesariamente forma nominativa cuando no se encuentren íntegramente desembolsadas, cuando no puedan ser transmitidas sin el consentimiento de la sociedad o exista alguna restricción a su transmisibilidad y, finalmente, cuando su titular esté obligado a efectuar prestaciones accesorias a la sociedad.

a la cuota de liquidación. Una sociedad anónima portuguesa podrá emitir acciones preferentes sin voto en el supuesto de que esta posibilidad se halle expresamente prevista en los estatutos sociales.

Corresponderá a cada acción un voto en las reuniones de la *assembleia geral*. No obstante, los estatutos sociales podrán limitar este derecho de forma que corresponda un solo voto a un determinado número de acciones cuyo valor nominal conjunto no podrá exceder de mil euros. Asimismo, los estatutos sociales podrán establecer el número máximo de votos que puede emitir un mismo accionista, ya sea en nombre propio o en representación de otros.

Sin perjuicio de otras materias que puedan ser de su competencia por disposición legal o estatutaria, la *assembleia geral* es el órgano social competente para adoptar todos aquellos acuerdos que no sean competencia de otros órganos de la sociedad. No obstante, la *assembleia geral* únicamente podrá deliberar sobre materias que formen parte de la gestión cotidiana de la sociedad en el supuesto de que así le sea solicitado por el órgano de administración.

Excepto disposición estatutaria en contrario, la *assembleia geral* quedará válidamente constituida en primera convocatoria cualquiera que sea el capital concurrente a la misma. Sin embargo, para que la *assembleia geral* pueda acordar válidamente, en primera convocatoria, materias tales como la modificación de los estatutos sociales o la fusión, escisión, transformación o disolución de la sociedad deberán concurrir presentes o representados a dicha *assembleia geral* accionistas que sean titulares de al menos un tercio del capital social. En segunda convocatoria, la *assembleia geral* quedará válidamente constituida cualquiera que sea el capital concurrente a la misma.

Los acuerdos de la *assembleia geral*, son, con carácter general, válidamente adoptados por la mayoría de los votos emitidos. No se computarán, a estos efectos, las abstenciones. No obstante, existen determinadas materias, tales como la modificación de estatutos o la fusión, escisión, transformación o disolución de la sociedad que, por imperativo legal, únicamente podrán ser válidamente acordadas, tanto en primera como en segunda convocatoria, por una

mayoría de al menos dos tercios de los votos emitidos o por la mayoría aún más elevada que se establezca en los estatutos de la sociedad. No obstante, en el supuesto de que en la *assembleia geral* reunida en segunda convocatoria estuvieran presentes o debidamente representados accionistas titulares de al menos la mitad del capital social, los acuerdos sobre las materias antes referidas, podrán ser válidamente adoptados por mayoría simple de los votos emitidos.

La administración y auditoría de las sociedades anónimas podrá ser atribuida bien a (i) un consejo de administración (*conselho de administração*)⁴ y *conselho fiscal* o auditor único (*fiscal único*), o bien a (ii) una dirección (*direcção*), un consejo general (*conselho geral*) y un *revisor oficial de contas*.

La primera alternativa (*conselho de administração* y *conselho fiscal* o *fiscal único*) es la más común en la práctica.

El *conselho de administração* deberá estar formado por un número impar de miembros (*administradores*) cuyo número, máximo y mínimo, será fijado en los estatutos sociales, debiendo uno de sus miembros ejercer la presidencia del referido órgano. Existe la posibilidad de que tanto las *sociedades anónimas* como las *sociedades por quotas* nombren un secretario cuyas funciones son similares a las del secretario del consejo de administración en España⁵.

Los *administradores* son nombrados en los estatutos sociales o por acuerdo de la *assembleia geral*. A diferencia de las *sociedades por quotas*, pueden ser nombradas *administradores* tanto personas físicas como personas jurídicas. En el supuesto de que una persona jurídica fuese designada para ejercer el cargo de *administrador*, deberá indicar una persona física para ejercer ese cargo en nombre propio. Los *administradores* serán nombrados por el período que se encuentre fijado en los estatutos sociales, el cual no podrá exceder de 4 años, siendo renovable.

A diferencia de lo que ocurre en España con carácter general, en el supuesto de destitución sin justa causa de un *administrador* en una sociedad anónima portuguesa, éste tendrá derecho a ser indemnizado por la sociedad.

⁴ No obstante, en el caso de sociedades anónimas cuyo capital social no exceda de doscientos mil euros y los estatutos sociales así lo prevean, podrá sustituirse el *conselho de administração* por un *administrador* único.

⁵ El nombramiento del cargo de secretario de la sociedad únicamente es obligatorio en el caso de sociedades cotizadas.

Al igual que en España, es competencia del *conselho de administração* gestionar, con carácter general, la actividad cotidiana de la sociedad. El *conselho de administração* goza, asimismo, de plenos poderes para representar a la sociedad. Los poderes de representación son ejercidos conjuntamente por los *administradores*, quedando, salvo disposición en contrario en los estatutos, la sociedad vinculada por los negocios jurídicos concluidos por la mayoría de los *administradores* o por éstos ratificados.

En el supuesto de que la administración de la sociedad esté encomendada a un *conselho de administração*, la auditoría de la misma competirá a un *conselho fiscal* o a un *fiscal único*.

Alternativamente, los estatutos sociales podrán establecer que la administración y auditoría de la sociedad competan a una *direcção*, a un *conselho geral* y a un *revisor oficial de contas*. Este tipo de estructura orgánica es relativamente poco usual.

La *direcção* es el órgano social competente para gestionar las actividades de la sociedad⁶, gozando de plenos poderes para representar a la sociedad⁷. La *direcção* debe estar formada por un número impar de miembros (*directores*). Dicho número no podrá exceder de 5. Los *directores* deben ser personas físicas (no pudiendo ocupar el puesto de *directores* personas jurídicas) y son nombrados bien en los estatutos sociales o por acuerdo del *conselho geral* por un período que no puede exceder de 4 años⁸, que es renovable.

Uno de los miembros de la *direcção* deberá ejercer el cargo de presidente de dicho órgano social. En el supuesto de que un *director* sea destituido sin justa causa, dicho *director* tendrá derecho a ser indemnizado por la sociedad.

Los poderes de representación son ejercidos conjuntamente por los *directores*, quedando, excepto disposición en contrario en los estatutos, la sociedad vinculada por aquellos negocios jurídicos con-

cluidos por la mayoría de los *directores* o por éstos ratificados.

Las funciones del *conselho geral* son de carácter mixto⁹. Así, el *conselho geral* es el órgano social competente para decidir, entre otras, sobre las siguientes materias: el nombramiento y destitución de los *directores* y del presidente de la *direcção*; la representación de la sociedad en las relaciones con los *directores*; la fiscalización de las actividades de la *direcção*; la aprobación de la memoria y cuentas formuladas por la *direcção*; la elaboración anual de un informe sobre su actividad y la presentación de dicho informe a la *assembleia geral*; y la prestación del consentimiento para la transmisión de acciones cuando éste sea exigido por los estatutos sociales.

El *conselho geral* estará constituido por un número impar de miembros que deberá ser determinado en los estatutos sociales. Dicho número deberá ser siempre superior al número de los *directores* y podrá llegar hasta un máximo de quince. Uno de los miembros del *conselho geral* deberá ejercer el cargo de presidente.

Los miembros del *conselho geral* son nombrados en los estatutos sociales o por acuerdo de la *assembleia geral* y deberán ser, en todo caso, accionistas de la sociedad titulares de un número de acciones que les confieran por lo menos el derecho a un voto en la *assembleia geral*. En el supuesto de que sea designada una persona jurídica como miembro del *conselho geral*, ésta deberá nombrar una persona física que ejerza tal cargo en nombre propio. Los acuerdos del *conselho geral* serán adoptados por mayoría de los votos de sus miembros presentes o representados.

La fiscalización de las sociedades con esta estructura orgánica corresponde a un *revisor oficial de contas* o a una sociedad de *revisores oficiais de contas*, que deberán ser nombrados por la *assembleia geral*.

⁶ No obstante, es posible establecer en los estatutos de la sociedad que la práctica de determinada categoría de actos esté sujeta al control previo del *conselho geral*.

⁷ Excepto en lo que se refiere a las relaciones con los *directores*, en las que la sociedad estará representada por el *conselho geral*.

⁸ No obstante, en el supuesto de que el capital social de la sociedad no exceda de doscientos mil euros y los estatutos sociales así lo prevean, la sociedad podrá tener un *director* único.

⁹ El *conselho geral* no tiene competencia para ejercer los poderes de gestión cotidiana de las actividades de la sociedad. No obstante, podrá ser establecida la necesidad de su consentimiento previo para la práctica de determinados actos.

3. ADQUISICIÓN DE UNA SOCIEDAD MERCANTIL PORTUGUESA

3.1. Proceso

El proceso normalmente seguido para la adquisición de una sociedad mercantil portuguesa no difiere materialmente, en cuanto a sus fases y principales características, del estándar internacional en cuanto a este tipo de operaciones.

Así, resulta común, que una vez iniciado el proceso negocial, sea suscrito por las partes un acuerdo de intenciones que se limite a exponer en líneas generales el negocio que éstas tienen el propósito de concluir. En este tipo de documento, es práctica habitual la inclusión de cláusulas tales como un calendario para la celebración de los contratos y para la realización de los actos necesarios para concluir el negocio y la asunción por las partes de un compromiso recíproco de exclusividad y de confidencialidad en relación con las negociaciones que a partir de ese momento se irán a desarrollar.

La práctica común es que estos acuerdos de intenciones no supongan un compromiso vinculante para las partes en relación con la conclusión del negocio, no constituyendo, por lo tanto, contratos promesa. La suscripción de este tipo de acuerdos tiene como efecto reforzar el deber de las partes de actuar según las reglas de la buena fe en las relaciones pre-contractuales, deber éste que, en cualquier caso, está expresamente establecido en la ley portuguesa y cuya violación implica que la parte incumplidora sea responsable por los perjuicios que culposamente cause a la otra parte.

Es también en esta fase inicial en la que generalmente se acuerda la realización de una revisión y análisis de la Sociedad (la comúnmente conocida, utilizando terminología anglófona, por *Due Diligence*). Este proceso de revisión suele incidir sobre aspectos comerciales, financieros, legales y fiscales pudiendo, no obstante, y dependiendo del área de actividad de la sociedad, incluir otras áreas como, por ejemplo, medio ambiente, normas de seguridad e higiene en el trabajo o seguros.

Una vez acordados por las partes los términos en que desea realizar el negocio, resulta usual que la efectiva transmisión de las acciones o *quotas* se realice posteriormente a la celebración del contrato en que dicho acuerdo se formaliza.

Por este motivo, con carácter general, se procede a la celebración de un contrato promesa en el que se acuerda que la compra y venta de las acciones o *quotas* representativas del capital social de la sociedad objeto se sujete a determinadas condiciones y al cumplimiento de ciertas formalidades, regulándose íntegramente los restantes términos y condiciones acordados entre las partes. El contenido típico de estos contratos ha ido progresivamente adaptándose a los estándares internacionales. Así, es cada vez más usual en la práctica legal portuguesa que dichos contratos incluyan cláusulas en las que el vendedor presta declaraciones y garantías bastante completas a favor del comprador en relación con la sociedad cuyas acciones o *quotas* se pretende transmitir, cláusulas que establezcan límites mínimos y máximos para la responsabilidad del vendedor en el supuesto de que no resulte ser exacta alguna de las declaraciones y garantías por éste prestadas en relación con la sociedad o cláusulas de precio sujeto a revisión o que dependan de la futura rentabilidad de la sociedad objeto de compra. Resulta habitual que el contrato promesa se celebre en documento privado y que se redacte de manera que su contenido sea directamente aplicable al negocio prometido (sin que resulte necesario repetir dicho contenido en el momento de la formalización de la transmisión de las correspondientes *quotas* o acciones).

Alternativamente a la celebración de un contrato promesa, en ocasiones se opta por la celebración de contratos de compraventa sujetos a condición. Tomando en consideración las formalidades necesarias de acuerdo con la legislación portuguesa para la válida transmisión *inter-vivos* de acciones de *sociedades anónimas* y para la cesión de *quotas* de *sociedades por quotas*, que más adelante analizaremos, debe tenerse en cuenta que las acciones o las *quotas* no se transmitirán automáticamente por el mero efecto del contrato una vez verificadas las condiciones en él establecidas si el contrato no se acompaña de las formalidades legalmente exigidas para efectuar válidamente dicha transmisión. Conviene, asimismo, reseñar que, en ambos casos (contratos promesa y contratos de compraventa sujetos a condición), en el supuesto de incumplimiento por una de las partes de sus obligaciones, la parte no incumplidora podrá, con carácter general, exigir ante un juez la ejecución

específica del contrato a los efectos de que sea realizada coercitivamente la obligación incumplida.

Al igual que en la práctica española, resulta común, en el supuesto de adquisiciones de parte del capital social de una sociedad, la celebración de acuerdos parasociales entre todos o algunos de los accionistas o socios de la sociedad objeto de venta.

El proceso de compra y venta se concluye con la formalización de la transmisión de las *quotas* o acciones.

3.2. Transmisión inter-vivos de participaciones sociales

La transmisión voluntaria *inter-vivos* de participaciones en *sociedades por quotas* y *sociedades anónimas* está sujeta a algunos requisitos que varían según la forma en que estén representadas dichas participaciones. En particular, esos requisitos varían dependiendo de si se trata de *quotas*, acciones representadas mediante anotaciones en cuenta, acciones al portador representadas mediante títulos o acciones nominativas representadas mediante títulos, de la siguiente forma:

a) La cesión *inter-vivos* de *quotas* deberá formalizarse en escritura pública.

La cesión se sujeta al consentimiento previo de la sociedad¹⁰, excepto en el caso de que se trate de una cesión de *quotas* entre cónyuges, ascendientes y descendientes o entre socios.

El consentimiento de la sociedad se presta mediante acuerdo de los socios, ya sea mediante la celebración de una *assembleia geral* de socios en la cual se autoriza la cesión o bien mediante la intervención de todos los socios prestando su consentimiento en la escritura pública de cesión de las *quotas*.

Asimismo, se establece legalmente que deberá considerarse que la sociedad consintió la cesión si el cesionario participa posteriormente en una *assembleia geral* de socios y ninguno de éstos impugna su presencia con fundamento en la falta de consentimiento de la sociedad a la cesión.

La cesión de las *quotas* únicamente pasará a ser eficaz frente a la sociedad desde el momento en que le sea notificada por escrito o sea reconocida expresa o tácitamente por ella, salvo en el supuesto de que hubieran intervenido todos los socios en la escritura pública de cesión.

Finalmente, y a diferencia de lo que ocurre en España, la cesión de las *quotas* deberá ser inscrita en el correspondiente registro mercantil (*conservatória do registo comercial*) siendo la inscripción en dicho registro condición para que la cesión pueda ser oponible a terceros.

b) La transmisión de acciones representadas mediante anotaciones en cuenta se realizará mediante inscripción en la cuenta del adquirente, siendo ésta eficaz desde la fecha de la referida inscripción. La inscripción de la transmisión será realizada por la entidad encargada del registro correspondiente contra la presentación de una orden escrita del transmitente o de un documento que pruebe el hecho que debe ser inscrito.

c) No resulta necesario en Portugal formalizar en documento notarial la transmisión de acciones al portador representadas mediante títulos. Así, bastará para la válida transmisión de acciones al portador representadas mediante títulos la entrega de los títulos representativos de las acciones objeto de venta por parte del transmitente al adquirente o al depositario por éste indicado, siendo la transmisión eficaz a partir de la fecha en que dicha entrega tenga lugar.

d) De manera similar a la transmisión de acciones nominativas representadas mediante títulos de sociedades anónimas españolas, las acciones nominativas representadas mediante títulos de sociedades anónimas portuguesas se transmitirán *inter-vivos* mediante endoso a favor del adquirente seguido de la inscripción de dicha transmisión en el registro del emite de las acciones o del intermediario financiero que le represente.

El endoso deberá ser realizado por el transmitente¹¹ en el título siendo, asimismo, el transmitente la

¹⁰ En el caso de que la sociedad no preste su consentimiento a la cesión de las *quotas*, deberá presentar al socio transmitente una propuesta de amortización o adquisición de las correspondientes *quotas*.

¹¹ No obstante, dicho endoso será realizado (i) por el depositario en el caso de valores mobiliarios incluidos en un depósito no centralizado, realizando igualmente dicho depositario el respectivo registro en su cuenta o (ii) por funcionario judicial competente cuando la transmisión de los referidos valores resulte de sentencia o de una venta judicial.

entidad legitimada para requerir la inscripción de la transmisión en el registro del emitente. Esta solicitud se realiza normalmente por escrito siendo la transmisión efectiva a partir de la fecha de su presentación al emitente, por lo que, en estos casos, se acuerda normalmente que en la fecha de cierre del negocio, el transmitente entregará al adquirente los títulos debidamente endosados a su favor así como una solicitud dirigida al emitente solicitando el registro de dicha transmisión.

4. ADQUISICIONES PARCIALES Y ACUERDOS PARASOCIALES

Al igual que en España, resulta común la celebración de acuerdos parasociales en aquellos casos en que no se adquiera la totalidad del capital social de la sociedad objeto de venta.

Este tipo de acuerdos gozan de reconocimiento expreso en la ley portuguesa, limitándose sus efectos a las relaciones entre las partes y no pudiendo servir como base para la impugnación de actos de la sociedad o de los socios frente a la sociedad. Se defiende doctrinalmente que el cumplimiento de las obligaciones que surjan de estos acuerdos parasociales no es susceptible de ser exigido mediante ejecución específica.

No obstante, el código de las sociedades mercantiles portugués establece una serie de limitaciones a este tipo de acuerdos que imposibilitan la inclusión de cláusulas que son habituales en la práctica contractual española.

La ley portuguesa establece que los acuerdos parasociales podrán regular el ejercicio del derecho de voto, pero no podrán regular la conducta de las partes o de otras personas en el ejercicio de las funciones de administración o fiscalización. Así, en la mayoría de los casos, el objeto de estos contratos se centra en materias relativas al régimen de transmisión de las participaciones sociales y al ejercicio del derecho de voto.

Asimismo, la ley establece que serán nulos aquellos acuerdos mediante los cuales un socio se obligue a votar siguiendo siempre las instrucciones de la sociedad o de sus órganos sociales, aprobando siempre las propuestas realizadas por éstos o ejerciendo el derecho de voto o absteniéndose de ejercerlo como contraprestación a ventajas especiales.

Al igual que en la práctica legal española, es común la inclusión en estos acuerdos parasociales de cláusulas que limiten la transmisibilidad de las participaciones sociales. Así, resulta habitual la inclusión de cláusulas mediante las cuales se regulan, por ejemplo, derechos de adquisición preferente en caso de venta de las participaciones sociales, el derecho de un socio a forzar la venta de las participaciones sociales de los restantes socios conjuntamente con las suyas (*drag-along*) o el derecho del socio no transmitente a exigir que el tercero adquiera también sus participaciones sociales conjuntamente con las del socio transmitente (*tag-along*). En relación con las cláusulas relativas al ejercicio de los derechos de voto, es normal la inclusión de cláusulas que impliquen la constitución de un sindicato de voto a través del cual los socios se obligan a ejercer su derecho de voto de una forma concertada.

Al igual que en España, los acuerdos parasociales no están sujetos a requisitos de forma especial.

5. ADQUISICIONES FINANCIADAS Y ASISTENCIA FINANCIERA

Paralelamente a la adquisición de la sociedad, es habitual que el comprador busque formas de financiación de su adquisición.

En este campo debe mencionarse que la concepción por parte de una sociedad anónima portuguesa de préstamos o fondos o la prestación de garantías para que un tercero adquiera acciones de su capital está expresamente prohibida, siendo nulos los contratos o actos unilaterales de la sociedad que violen esta prohibición. Cabe destacar que la doctrina viene interpretando que esta prohibición se aplica tanto a actos anteriores como posteriores a la adquisición de las acciones. La citada norma es similar a la prohibición de asistencia financiera establecida para las sociedades anónimas españolas, si bien conviene reseñar que la norma portuguesa no incluye expresamente en el ámbito de la prohibición la prestación de asistencia financiera por una sociedad para la adquisición de acciones de su sociedad dominante por un tercero.

No obstante, la prohibición no se aplicará a los actos practicados en el ámbito de las operaciones corrientes de los bancos o de otras instituciones financieras, ni a los que tengan como objetivo la adquisición de acciones por o para el personal de la

propia sociedad o de una sociedad especialmente relacionada (*coligada*) con ella, no pudiendo, sin embargo, resultar de estos actos que el activo neto de la sociedad sea inferior al montante del capital social suscrito incrementado en el montante de las reservas legal o estatutariamente indisponibles.

Las *sociedades por quotas* no se encuentran incluidas dentro del ámbito de la norma que prohíbe la prestación de asistencia financiera antes referida, no resultando posible hacer una aplicación analógica de esta norma en relación con dicho tipo de sociedades. Sin embargo, esto no significa que la prestación de garantías o la puesta a disposición de fondos destinados a financiar la adquisición de *quotas* propias por un tercero en relación con las *sociedades por quotas* no se encuentre limitada.

En efecto, la capacidad jurídica de las sociedades mercantiles portuguesas comprende únicamente los derechos y obligaciones necesarios o convenientes para la consecución de su fin social. Así, la ley portuguesa considera que son contrarios al fin social la prestación de garantías reales o personales por parte de una sociedad en garantía de deudas de terceros, excepto en aquellos casos en que exista un justificado interés propio de la sociedad que concede dichas garantías o en el caso de que éstas se destinen a garantizar deudas de sociedades que se encuentren en relación de grupo con la sociedad que presta las garantías¹². En el caso de que una sociedad practique actos contrarios a su fin social dichos actos serán nulos. Finalmente, cabe destacar que corresponderá al beneficiario de la garantía la carga de probar la existencia de un justificado interés propio de la sociedad en prestar dicha garantía.

Se considera que existirá un justificado interés propio en la prestación de una garantía de la deuda de un tercero por parte de una sociedad cuando dicho acto reporte un beneficio económico cierto a la sociedad y no suponga la concesión de una mera liberalidad a favor del acreedor o del deudor.

Finalmente, cabe indicar que esta norma será de aplicación, igualmente, cuando una sociedad mercantil portuguesa en vez de prestar garantías en relación con las deudas contraídas por un tercero para

adquirir las participaciones sociales representativas de su capital social, preste directamente o ponga a disposición de ese tercero fondos para adquirir las referidas participaciones sociales sin que dicha puesta a disposición de fondos reporte un beneficio económico a favor de la sociedad.

6. ADQUISICIONES DE LA TOTALIDAD DEL CAPITAL SOCIAL. NÚMERO MÍNIMO DE SOCIOS. SOCIEDADES UNIPERSONALES

El derecho portugués admite, aunque con algunas restricciones, la existencia de *sociedades por quotas* y de *sociedades anónimas* unipersonales.

La ley permite constituir una sociedad anónima cuyas acciones sean propiedad de un único titular, permitiendo también la unipersonalidad sobrevinida. Teniendo en consideración la inclusión sistemática de las normas que establecen esta facultad en el código de las sociedades mercantiles portugués, debe ser entendido que su aplicación se restringe, con carácter general, a sociedades con domicilio social en Portugal, por lo que debe concluirse que dicha facultad se confiere únicamente en casos en que tanto el socio único como la sociedad unipersonal tengan su domicilio social en Portugal.

A diferencia de lo que ocurre en España, el accionista único de una *sociedade anónima* unipersonal está sujeto a un régimen especial siendo responsable frente a los acreedores de dicha sociedad unipersonal del cumplimiento de las obligaciones de ésta. Sin embargo, únicamente le podrá ser exigida esta responsabilidad una vez que transcurran treinta días desde la fecha en que la sociedad unipersonal entre en mora.

La ley portuguesa permite, asimismo, la constitución de *sociedades por quotas* unipersonales siendo también posible la transformación subsiguiente de una *sociedade por quotas* originalmente constituida por una pluralidad de socios en una sociedad unipersonal, debiendo sujetarse dichas sociedades a un régimen especial. Así, en la denominación social de dichas sociedades deberá constar la expresión *Sociedade Unipessoal* o la palabra *Unipessoal* incluida antes de la palabra *Limitada* o de la abreviatura *Lda*.

¹² Cabe destacar que la definición de sociedades de grupo en Portugal únicamente se aplica, con carácter general, a sociedades con domicilio social en Portugal.

El socio único de las *sociedades por quotas* que adopten este régimen especial se beneficiará de la limitación de su responsabilidad¹³. Existen, sin embargo y al igual que en España, algunos requisitos de publicidad y salvaguarda de los acreedores que las *sociedades unipessoais por quotas* deben cumplir: los negocios jurídicos celebrados entre éstas y su socio único deberán perseguir la consecución del objeto social, debiendo ser expresamente autorizados bien en la escritura pública de constitución o en una escritura de modificación de los estatutos sociales o de aumento de capital; estos contratos deberán ser, asimismo, formalizados por escrito a no ser que la ley exija una forma más solemne; y los documentos mediante los que se formalicen los referidos negocios jurídicos así como el informe de gestión y los documentos de presentación de cuentas anuales deberán de estar a disposición de cualquier interesado para su consulta en el domicilio social.

En caso de una unipersonalidad sobrevenida de una *sociedade por quotas* sin que la sociedad decida adaptarse específicamente al régimen previsto en la ley para *sociedades unipessoais por quotas* antes referido, el socio único pasará a ser responsable frente a los acreedores de la sociedad unipersonal del cumplimiento de las obligaciones de ésta, siendo dicha responsabilidad exigible únicamente una vez que transcurran treinta días desde la fecha en que la sociedad entre en mora¹⁴.

Conviene destacar que, tanto en el caso de *sociedades anónimas* unipersonales como en el caso de *sociedades unipessoais por quotas*, el socio único responderá, en caso de quiebra de dicha sociedad, ilimitadamente de las obligaciones contraídas por ésta durante el período posterior a la concentración de todas las participaciones sociales en un único socio o accionista, siempre que se pruebe que durante dicho período no fueron observadas las disposiciones legales que exigen la afectación del patrimonio social al

efectivo cumplimiento de las obligaciones de la sociedad.

En el caso de que se mantenga una situación de unipersonalidad por un período superior a un año (fuera de los casos antes mencionados en que esta situación está específicamente permitida) o en el caso de que el número de accionistas de una sociedad anónima sea inferior al establecido legalmente durante dicho período de tiempo, la sociedad podrá ser disuelta judicialmente. No obstante, en este supuesto, cualquiera de los socios o el socio único podrá solicitar al tribunal que le sea concedido un plazo razonable para regularizar la situación.

7. ADQUISICIONES TENDENTES A OBTENER EL DOMINIO TOTAL DE UNA SOCIEDAD EN DERECHO PORTUGUÉS (SQUEEZE-OUT)

La ley portuguesa establece expresamente un mecanismo que posibilita que el socio de control de una *sociedade anónima* o *sociedade por quotas* excluya de ella a los socios minoritarios o bien que los socios minoritarios obliguen al socio de control a adquirir su participación en una sociedad en determinadas circunstancias.

Este mecanismo resulta únicamente aplicable en el supuesto de que el socio mayoritario sea una sociedad (no siendo aplicable en el supuesto de que el socio mayoritario sea, por ejemplo, una persona física) que tenga su domicilio social en Portugal.

El código de sociedades mercantiles portugués establece que cuando una sociedad, bien en nombre propio o a través de otras personas físicas o jurídicas especialmente vinculadas, con ella,¹⁵ disponga de una participación social en otra sociedad representativa de, al menos, el 90% del capital social de esta última, deberá comunicar esta circunstancia a la referida sociedad. Una vez realizada dicha comunicación, el socio mayoritario podrá, en el plazo de seis meses,

¹³ Debemos destacar que el código de sociedades mercantiles portugués no contempla expresamente la limitación de la responsabilidad del socio único en el caso de *sociedades por quotas unipessoais*, por lo que resulta posible la interpretación en sentido contrario.

¹⁴ Conviene destacar que la facultad de que una *sociedade por quotas* se mantenga como sociedad unipersonal sin adoptar el régimen especial previsto para las *sociedades unipessoais por quotas* debe entenderse limitada únicamente al caso de que tanto el socio único como la sociedad unipersonal tengan su domicilio social en Portugal.

¹⁵ A estos efectos, se consideran personas especialmente vinculadas con el socio mayoritario a las sociedades controladas por éste directa o indirectamente y a las sociedades que se encuentren en relación de grupo con el socio mayoritario (tal como se definen estos conceptos en la ley portuguesa) o a personas que actúen por cuenta del socio mayoritario.

realizar a los restantes socios una oferta para la compra de sus participaciones sociales por el precio, pagadero bien en dinero o en participaciones sociales del socio mayoritario, determinado por un experto independiente. El socio mayoritario podrá forzar a los socios minoritarios a que le transmitan sus participaciones en la sociedad siempre que consigne en depósito el montante correspondiente al precio de ellas determinado por el experto independiente.

Asimismo, en el caso de que el socio mayoritario no haga uso de la facultad descrita en el párrafo anterior, cualquier socio minoritario podrá exigir al socio mayoritario que le haga una oferta por su participación en la sociedad. En el caso de que el socio mayoritario no realice la referida oferta o cuando la oferta sea considerada insatisfactoria para el socio minoritario, este podrá exigir judicialmente al socio mayoritario que adquiera su participación social en la sociedad en los términos fijados por un tribunal.

Por último, indicaremos que las adquisiciones tendentes a adquirir el dominio total de sociedades con el capital social abierto a la inversión pública¹⁶ se regirá por las disposiciones especiales establecidas en las normas portuguesas sobre el mercado de valores. Estas normas especiales quedan fuera del ámbito de análisis del presente artículo.

8. ASPECTOS TRIBUTARIOS

8.1. Impuesto de *Sisa*

Conviene destacar que en el supuesto de que se adquiera una participación en una *sociedade por quotas* portuguesa igual o superior al 75% de su capital social y ésta sea propietaria de bienes inmuebles, dicha transacción estará sujeta al impuesto de *Sisa* calculado a un tipo de 10% o 8% según se trate de bienes urbanos o rústicos, respectivamente. Este impuesto será calculado tomando como base el valor del inmueble correspondiente¹⁷.

¹⁶ Entre otras, las sociedades con las acciones y otros valores admitidos a cotización.

¹⁷ Conviene tener en cuenta que en la fecha de conclusión del presente estudio, 20 de abril de 2003, está prevista una profunda reforma de la tributación relacionada con la transmisión de inmuebles.

¹⁸ Siempre que (i) las garantías sean concedidas en Portugal o sean presentadas en Portugal para cualesquiera efectos legales; (ii) las garantías sean concedidas a personas, físicas o jurídicas, con domicilio en Portugal, o (iii) la concedente de dichas garantías tenga su domicilio en Portugal.

¹⁹ Una financiación estará sujeta a impuesto de *Selo*: (i) si los correspondientes contratos de financiación son celebrados en Portugal o son presentados en Portugal para cualesquiera efectos legales; (ii) la financiación se concede a personas físicas o jurídicas, con domicilio en Portugal, o (iii) los acreditantes están domiciliados en Portugal.

8.2. Impuesto de *Selo*

Debe tenerse asimismo en cuenta, principalmente en el supuesto de compras financiadas, que la prestación de garantías en Portugal está sujeta, con carácter general¹⁸, al impuesto de *Selo* a un tipo de 0,04% por mes cuando la duración de la garantía sea inferior a un año y a un tipo único de 0,5% o 0,6% cuando dicha duración sea de entre 1 y 5 años o de más de 5 años inclusive, respectivamente, calculado sobre el montante máximo garantizado.

No obstante, en el caso de que las garantías sean accesorias y sean concedidas simultáneamente con la financiación correspondiente y ésta, a su vez, esté sujeta al impuesto de *Selo* en Portugal¹⁹, dicho impuesto será exigible sobre la financiación y no sobre las garantías, siendo aplicado a los tipos indicados anteriormente sobre el montante de dicha financiación.

9. AUTORIZACIONES Y COMUNICACIONES

9.1. Control de Competencia

Las operaciones de concentración están sujetas, con carácter general, a notificación previa a la autoridad de competencia siempre que tengan como efecto (i) la creación o refuerzo de una cuota superior al 30% del mercado nacional de un determinado bien o servicio o de una parte sustancial de éste, o (ii) sea alcanzado en Portugal, en el último ejercicio, por el conjunto de empresas involucradas en la operación, un volumen de negocios neto de los impuestos directamente relacionados con dicho volumen de negocios (e.g. IVA) superior a 149.639.369 euros.

No obstante, no están sujetas a notificación a la autoridad de competencia portuguesa las operaciones de concentración en los sectores de la banca y de los seguros (al encontrarse sujetas al control del Ban-

co de Portugal y del Instituto de Seguros de Portugal, respectivamente) y las operaciones de concentración de dimensión comunitaria²⁰.

9.2. Control Regulatorio

La legislación portuguesa consagra, con carácter general, el principio de libertad de acceso a la actividad industrial y comercial que se aplica tanto a ciudadanos nacionales como extranjeros. No obstante, en relación con determinadas actividades y sectores específicos (e.g., banca, seguros y determinadas infraestructuras), se ha mantenido un régimen de acceso condicionado.

9.3. Normas sobre inversiones extranjeras

No existen, con carácter general, limitaciones a la inversión extranjera en Portugal, siendo únicamente necesario comunicar esta clase de inversiones al organismo competente (*ICEP Portugal*) dentro de los 30 días siguientes a su realización para efectos meramente estadísticos. En aquellos casos en que la inversión sea superior a 249.398 euros, será igualmente necesario comunicarla al Banco de Portugal dentro de los 30 días siguientes a su realización, teniendo también esta comunicación meros fines estadísticos.

²⁰ Debe reseñarse, asimismo, que en la fecha de redacción de este estudio, 20 de abril de 2003, se encuentra en proyecto una reforma legislativa relativa a esta materia que traerá algunas modificaciones relevantes entre las que se incluyen el control, por parte de la autoridad de competencia portuguesa, de las operaciones de concentración en los sectores de la banca y de los seguros.