

## LEGAL ALERT

# A RESPONSABILIDADE ACRESCIDA DAS EMPRESAS DE INVESTIMENTO POR VIOLAÇÕES DO DIREITO DA CONCORRÊNCIA POR SUBSIDIÁRIAS

## O ACÓRDÃO DO TJUE C-595/18 P – GOLDMAN SACHS/COMISSÃO EUROPEIA

### I. Introdução

No dia 27 de janeiro de 2021, o Tribunal de Justiça da União Europeia (“**TJUE**”) [publicou um acórdão](#) confirmando a condenação do Grupo Goldman Sachs (“**Goldman Sachs**”) numa coima de 37 000 000 EUR pela participação de uma das suas antigas subsidiárias, ainda que indiretamente detida, no cartel dos cabos de energia durante o período em que foi controlada pela Goldman Sachs.

Esta decisão é um sinal de alerta, também, para as empresas cuja atividade consiste, principalmente, na compra e venda de participações em outras empresas numa ótica de investimento (aqui designadas, por facilidade, de “empresas de investimento”), que devem assegurar que as empresas do seu portfólio de investimentos cumprem as regras de direito da concorrência.

### II. Factos

Entre 29 de julho de 2005 e 28 de janeiro de 2009, a Goldman Sachs foi a sociedade-mãe, indiretamente através dos Fundos GS Capital Partners V e de outras sociedades

intermediárias, da Prysmian SpA (“**Prysmian**”) e da sua subsidiária integralmente detida Prysmian Cavi e Sistemi Srl (“**Prysmian CS**”), líderes mundiais no setor dos cabos elétricos submarinos e subterrâneos.

Apesar de, inicialmente, a Goldman Sachs ter detido 100% das ações da Prysmian, a sua participação foi sendo reduzida, primeiro a 7 de setembro de 2005 e, mais tarde, a 21 de julho de 2006, para 91,1% e 84,4%, respetivamente. A 3 de maio de 2007, uma parte das ações da Prysmian foi colocada na Bolsa de Milão através de uma oferta pública inicial (“**OPI**”). Após a OPI, o conselho de administração da Prysmian designado pela Goldman Sachs a 28 de fevereiro de 2007 manteve-se em funções até à data do termo da infração (*i.e.*, 28 de janeiro de 2009).

A 2 de abril de 2014, a Comissão Europeia (“**CE**”) adotou a [Decisão C \(2014\) 2139 final](#), na qual condenou a Prysmian e a Prysmian CS, entre outras, pela violação do artigo 101.º do Tratado de Funcionamento da União Europeia (“**TFUE**”), por participação num cartel no setor dos cabos elétricos.

Tendo em conta a factualidade acima exposta, a Goldman Sachs foi considerada solidariamente responsável pela infração entre 29 de julho de 2005 e 28 de janeiro de 2009. A CE assentou a decisão nos seguintes argumentos: *(i)* presunção de que a Goldman Sachs exerceu uma influência determinante sobre o comportamento no mercado da Prysmian e, por conseguinte, da Prysmian CS; e *(ii)* de acordo com a análise das ligações económicas, organizacionais e jurídicas com essas sociedades, a Goldman Sachs efetivamente exerceu uma influência determinante sobre o comportamento da Prysmian no mercado e, consequentemente, da Prysmian CS.

Neste contexto, a CE aplicou uma coima no montante de 37 303 000 EUR à Goldman Sachs, conjunta e solidariamente com a Prysmian e a Prysmian CS.

### **III. O Acórdão do TGUE de 12 de julho de 2018 (T-419/14)**

A Goldman Sachs recorreu da decisão da CE perante o Tribunal Geral da União Europeia (“**TGUE**”), pedindo a sua anulação e/ou a redução da coima.

No entanto, o TGUE negou provimento ao recurso, concluindo que a CE esteve bem ao presumir que a Goldman Sachs exercia efetivamente uma influência determinante sobre a conduta da Prysmian e da Prysmian CS no mercado, no período compreendido entre 29 de julho de 2005 e 3 de maio de 2007.

Muito embora a participação da Goldman Sachs na Prysmian não tenha sido de 100% durante todo o período relevante (aliás, tal verificou-se apenas por 41 dias), o TGUE sustentou que a situação de uma sociedade-mãe que detém todos os direitos de voto associados às ações da sua subsidiária, em combinação com uma participação maioritária muito elevada no capital da mesma, como se verifica neste caso, é semelhante à posição de um acionista único dessa subsidiária. Poderia, assim, presumir-se que a sociedade-mãe determina a estratégia económica e comercial da subsidiária, ainda que não detenha a totalidade ou a quase totalidade do capital social desta.

O TGUE considerou ainda que a Goldman Sachs exerceu efetivamente uma influência determinante sobre a conduta da Prysmian e da Prysmian CS no mercado, durante todo o período da infração, uma vez que detinha o poder de: (i) nomear os membros dos conselhos de administração da Prysmian; (ii) convocar assembleias de acionistas da Prysmian; (iii) propor a destituição dos administradores ou de todos os conselhos de administração da mesma; e, ainda (iv) desempenhava um papel relevante nos conselhos de administração e no comité estratégico; e (v) recebia atualizações regulares e relatórios mensais da Prysmian, para além das medidas aplicadas para garantir a continuação de um controlo decisivo da Goldman Sachs após a OPI.

#### **IV. O Acórdão do TJUE de 27 de janeiro de 2021 (C-595/18 P)**

No seu recurso para o TJUE, a Goldman Sachs alegou que: (i) o TGUE aplicou incorretamente o artigo 101.º do TFUE ao considerar a Goldman Sachs responsável por uma infração cometida pela Prysmian e pela Prysmian CS entre 29 de julho de 2005 a 3 de maio de 2007; (ii) não exerceu influência decisiva no sentido exigido pela jurisprudência da UE entre 3 de maio de 2007 e 28 de janeiro 2009 (período posterior à OPI); e (iii) o TJUE deveria estender à Goldman Sachs o benefício de qualquer redução da coima concedida à Prysmian e Prysmian CS em resultado do recurso interposto por estas.

O TJUE negou provimento ao recurso da Goldman Sachs na sua totalidade.

Em relação ao primeiro argumento, aquele cujo impacto prático é mais relevante, o TJUE reconheceu que, não obstante a Goldman Sachs não ter detido sempre 100% do capital da Prysmian antes da OPI, de acordo com a jurisprudência relevante a presunção do exercício efetivo de influência determinante não se baseia na mera detenção da totalidade ou quase totalidade do capital da subsidiária em si, mas no grau de controlo que a sociedade-mãe exerce sobre a sua subsidiária.

Ao controlar a totalidade dos direitos de voto da Prysmian, a Goldman Sachs encontrava-se numa posição semelhante a uma sociedade-mãe que detém a totalidade ou quase totalidade do capital de uma subsidiária, podendo determinar a estratégia económica e comercial desta.

Deste modo, o TJUE concluiu que o TGUE esteve bem ao sustentar que a CE podia fundar-se numa presunção de que a Goldman Sachs exercia efetivamente uma influência determinante sobre o comportamento da sua subsidiária no mercado. Reafirmou ainda que o ónus de ilidir esta presunção recaía sobre a Goldman Sachs, que, no entanto, não a conseguiu refutar.

## **V. Implicações do acórdão do TJUE**

Este acórdão do TJUE poderá ter sérias implicações para as empresas de investimento no futuro, em casos em que uma das suas subsidiárias tenha estado envolvida num comportamento anti concorrencial e sido condenada por esse facto, durante o período em que era detida pela empresa de investimento.

Ao confirmar as decisões da CE e do TGUE, o TJUE não só reafirma o princípio da responsabilidade das sociedades-mãe em relação à conduta das suas subsidiárias, como parece expandir a presunção de influência determinante sobre a sua conduta. O exercício de influência determinante sobre o comportamento de uma subsidiária no mercado poderá ser presumido, não só nos casos em que a empresa de investimento detenha a totalidade, ou a quase totalidade das ações da sua subsidiária, mas também se esta exercer todos os direitos de voto da subsidiária, mesmo que não detenha a totalidade do capital social. Apesar de ilidíveis, estas presunções são extremamente difíceis de refutar.

O TJUE confirmou ainda que a CE, para concluir pela existência de controlo da sociedade-mãe sobre a subsidiária, pode basear-se em fatores como o poder de nomear membros do conselho de administração ou propor a sua demissão, de convocar assembleias de acionistas, o papel desempenhado nos conselhos de administração e comité estratégico, e a disponibilização de atualizações regulares e relatórios sobre os negócios.

Pode ainda retirar-se desta decisão judicial que as empresas de investimento serão consideradas responsáveis pela violação do direito da concorrência das suas subsidiárias mesmo que não tenham detido 100% das participações sociais nas mesmas durante todo o período em que se verificou a infração e não tenham participado diretamente, ou tenham tido conhecimento, do comportamento ilícito.

## **VI. Recomendações práticas**

De forma a prevenir o risco de responsabilização por comportamentos anti concorrenciais das suas subsidiárias, as empresas de investimento, enquanto sociedades-mãe, devem, pelo menos:

- a) Assegurar que as suas subsidiárias respeitam as regras do direito da concorrência aplicáveis e que tenham em vigor programas de *compliance* e normas claras de comportamento proibindo condutas anti concorrenciais, devendo ser assegurado que todos os colaboradores das empresas adquiridas são devidamente informados de tais normas e, preferencialmente, tenham acesso a formação sobre a matéria;
- b) Fazer *due diligence* a potenciais riscos de direito da concorrência, com aconselhamento de advogados especializados, antes de assinar documentos de transação ou acordar quaisquer avaliações;
- c) Examinar a sua linguagem padrão em matéria de M&A para ver como é abordada a responsabilidade a nível do grupo pela má conduta de uma empresa de investimento individual;
- d) Considerar as garantias para fazer face a possíveis coimas;
- e) Realizar auditorias, se possível regulares, após a aquisição de novas empresas, de forma a identificar e pôr termo a comportamentos anti concorrenciais.

[Dzhamil Oda \[+ info\]](#)

[Beatriz Lopes da Silva \[+ info\]](#)

Esta publicação é meramente informativa, não constituindo fonte de aconselhamento jurídico nem contendo uma análise exaustiva de todos os aspetos dos regimes a que se refere. A informação nela contida reporta-se à data da sua divulgação, devendo os leitores procurar aconselhamento jurídico antes de a aplicar em questões ou operações específicas. É vedada a reprodução, divulgação ou distribuição, parcial ou integral, do conteúdo desta publicação sem consentimento prévio. Para mais informações, contacte-nos por favor através do endereço [com.pr@mlgts.pt](mailto:com.pr@mlgts.pt).