

DIREITO DAS SOCIEDADES *em Revista*

DOUTRINA

Normas de imputação e normas de proteção no regime da responsabilidade civil extracontratual pela informação nos mercados de valores mobiliários

Carlos Ferreira de Almeida

O reagrupamento de ações (*reverse stock split*) – primeiras notas ao regime instituído pelo Decreto-Lei n.º 63-A/2016 de 23 de setembro

Filipe Cassiano dos Santos

Diogo Pessoa

A equiparação de *share deal* a *asset deal* no direito alemão

M. Nogueira Serens

Notas sobre a natureza da personalidade jurídica das pessoas colectivas

Maria de Fátima Ribeiro

A simplificação dos processos de constituição de sociedades:
o que mudou nos últimos 30 anos?

Maria Elisabete Ramos

El derecho de oposición de los acreedores sociales en las operaciones de fusión de sociedades mercantiles. Estudio comparativo de la regulación portuguesa y española

Luisa María Esteban Ramos

NOTÍCIAS

O (re)agrupamento de ações (só) nas sociedades cotadas

Paulo Olavo Cunha

Publicação do comentário «Le società per azioni», sob a direção dos Professores Pietro Abbadessa e Giuseppe B. Portale

Paulo de Tarso Domingues

ÍNDICE

- 5 Abreviaturas

DOCTRINA

- 15 Normas de imputação e normas de proteção no regime da responsabilidade civil extracontratual pela informação nos mercados de valores mobiliários
Carlos Ferreira de Almeida
- 33 O reagrupamento de ações (*reverse stock split*) – primeiras notas ao regime instituído pelo Decreto-Lei n.º 63-A/2016 de 23 de setembro
Filipe Cassiano dos Santos
Diogo Pessoa
- 55 A equiparação de *share deal* a *asset deal* no direito alemão
M. Nogueira Serens
- 77 Notas sobre a natureza da personalidade jurídica das pessoas colectivas
Maria de Fátima Ribeiro
- 106 A simplificação dos processos de constituição de sociedades: o que mudou nos últimos 30 anos?
Maria Elisabete Ramos
- 157 El derecho de oposición de los acreedores sociales en las operaciones de fusión de sociedades mercantiles. Estudio comparativo de la regulación portuguesa y española
Luisa María Esteban Ramos

NOTÍCIAS

- 197 O (re)agrupamento de ações (só) nas sociedades cotadas
Paulo Olavo Cunha
- 207 Publicação do comentário «Le società per azioni», sob a direção dos Professores Pietro Abbadessa e Giuseppe B. Portale
Paulo de Tarso Domingues

ABREVIATURAS

AAVV/VVAA	Autores Vários/Vários Autores
AAFDL	Associação Académica da Faculdade de Direito de Lisboa
ac./acs.	acórdão/acórdãos
ACE	Agrupamento(s) Complementar(es) de Empresas
AEIE	Agrupamento(s) Europeu(s) de Interesse Económico
AG	Die Aktiengesellschaft
AG	Assembleia geral
AktG	Lei alemã sobre as sociedades anónimas e em comandita por acções, de 6 de Setembro de 1965
al.	alínea
ALR	American Law Review
AnnDrComm	Annales de Droit Commercial
AnwBl	Anwaltsblatt
BankLJ	Banking Law Journal
BB	Betriebs-Berater
BBTC	Banca, Borsa e Titoli di Credito
BFD	Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
BMJ	Boletim do Ministério da Justiça
BulJS	Bulletin Joly des Sociétés
CA 2006	Companies Act, de 2006 (Inglaterra)
CadMVM	Cadernos do Mercado dos Valores Mobiliários
CadOD	Cadernos O Direito
CC	Código Civil
CCit	Código civil italiano, de 16 de Março de 1942
CCom	Código Comercial

CComf	Novo código de comércio francês (aprovado pela Ordonnance, de 18 de Setembro de 2000)
CEE	Comunidade Económica Europeia
CeImp	Contratto e Impresa
CEJ	Centro de Estudos Judiciários
CES	Cooperativismo e Economia Social
cfr.	confronte
CIRC	Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas
CIRE	Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas
CIRS	Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares
cit.	citado
CJ	Colectânea de Jurisprudência
CJ-STJ	Colectânea de Jurisprudência Acórdãos do Supremo Tribunal de Justiça
CLR	Columbia Law Review
CP	Código Penal
CPC	Código de Processo Civil
CPen	Código Penal
CPEREF	Código dos Processos Especiais de Recuperação da Empresa e da Falência
CMLRev.	Common Market Law Review
CMVM	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
CódMVM	Código do Mercado de Valores Mobiliários
CorLR	Cornell Law Review
CRCom	Código do Registo Comercial
CRP	Constituição da República Portuguesa
CSC	Código das Sociedades Comerciais
CT/CTrab	Código do Trabalho
CVM	Código dos Valores Mobiliários
DB	Der Betrieb
DFiscB	Droit Fiscalité Belge
DJ	Revista Direito e Justiça
DJCL	Delaware Journal of Corporate Law
Dec.-Lei/DL	Decreto-Lei
DLJ	Duke Law Journal
DG	Diário do Governo
DGCL	Delaware General Corporation Law
DR	Diário da República
DSR	Direito das Sociedades em Revista
ed.	edição
EBOR	European Business Organization Law Review

ECFR	European Company and Financial Law Review
ECJ	European Competition Journal
EIRL	Estabelecimento(s) Individual(ais) de Responsabilidade Limitada
EUA	Estados Unidos da América
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ForI	Forum Iustitiae
ForLR	Fordham Law Review
Giur.Comm.	Giurisprudenza Commerciale
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung (Alemanha)
GmbHG	Lei alemã sobre as sociedades de responsabilidade limitada, de 20 de Abril de 1892
GmbHHR	GmbH-Rundschau
GPR	Zeitschrift für das Privatrecht der Europäischen Union
HarvLR	Harvard Law Review
id.	<i>idem</i>
IDET	Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho
InsO	Insolvenzordnung (lei alemã da insolvência)
IPRax	Praxis des Internationalen Privat- und Verfahrensrechts
JOCE	Jornal Oficial das Comunidades Europeias
JOUE	Jornal Oficial da União Europeia
L.	Lei
LGT	Lei Geral Tributária
LMK	Lindenmaier-Möhring — Kommentierte BGH-Rechtsprechung
LOFTJ	Lei de Organização e Funcionamento dos Tribunais Judiciais
LS	Le Società
LSC	Ley de sociedades de capital (espanhola)
LSGPS	Lei das Sociedades Gestoras de Participações Sociais
LSQ	Lei das Sociedades por Quotas
MBCA	Model Business Corporation Act
MoMiG	Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen (Alemanha)
NCRF	Norma contabilística e de relato financeiro
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
NYBCL	New York Business Corporation Law
n./nn.	nota/notas
n.º	número
OPA	Oferta(s) Pública(s) de Aquisição
OPV	Oferta(s) Pública(s) de Venda
p./pp.	página/páginas
p. ex.	por exemplo

PCG	Principles of Corporate Governance
PMAG	Presidente da mesa da assembleia geral
POC	Plano Oficial de Contabilidade
RabelsZ	Rabels Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht
RB	Revista da Banca
RCEJ	Revista de Ciências Empresariais e Jurídicas
RCR	Revista de Concorrência e Regulação
RDC	Rivista di Diritto Civile
RDE	Revista de Direito e Economia
RDES	Revista de Direito e de Estudos Sociais
RDM	Revista de Derecho Mercantil
RdS	Revista de Derecho de Sociedades
RDS	Revista de Direito das Sociedades
RC	Tribunal da Relação de Coimbra
RE	Tribunal da Relação de Évora
reimp.	reimpressão
RevDBB	Revue de Droit Bancaire et de la Bourse
RevE	Revisores e Empresas
RevF	Revista Fisco
RevOD/O Direito	Revista O Direito
RevTOC	Revista dos Técnicos Oficiais de Contas
RG	Tribunal da Relação de Guimarães
RGIT	Regime Geral das Infracções Tributárias
RIDE	Revue Internationale de Droit Economique
RivDCom	Rivista del Diritto Commerciale e del Diritto Generale delle Obbligazioni
RJOIC	Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Colectivo
RJUPort	Revista Jurídica da Universidade Portucalense Infante D. Henrique
RL	Tribunal da Relação de Lisboa
RMBCA	Revised Model Business Corporation Act (EUA)
RP	Tribunal da Relação do Porto
reimp.	reimpressão
RFDUL	Revista da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa
RGICSF	Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras
RIDBFDUL	Revista do Instituto de Direito Brasileiro da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa
RIW	Recht der Internationalen Wirtschaft
RJC	Regime Jurídico da Concorrência

RLJ	Revista de Legislação e Jurisprudência
RNPC	Registo Nacional de Pessoas Colectivas
ROA	Revista da Ordem dos Advogados
ROC	Revisor Oficial de Contas
RS	Rivista delle Società
s./ss.	seguinte/seguintes
SA	Sociedade(s) Anónima(s)
SARL	Sociedade de Responsabilidade Limitada (França)
SQ	Sociedade(s) por Quotas
SCE	Sociedade(s) Cooperativa(s) Europeia(s)
SE	Sociedade(s) Europeia(s)
SENC	Sociedade em nome coletivo
SGPS	Sociedade(s) Gestora(s) de Participações Sociais
SNC	Sistema de Normalização Contabilística
SPE	Sociedade(s) Privada(s) Europeia(s)
SRL	Sociedade de Responsabilidade Limitada (Itália)
SROC	Sociedade(s) de Revisores Oficiais de Contas
STJ	Supremo Tribunal de Justiça
SZW	Schweizerische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
tb.	também
TCE	Tratado da Comunidade Europeia
TFUE	Tratado sobre o funcionamento da União Europeia
Themis	Themis – Revista da Faculdade de Direito da Universidade Nova de Lisboa
TJCE	Tribunal de Justiça das Comunidades Europeias
TJUE	Tribunal de Justiça da União Europeia
TRLSA	Lei espanhola sobre as sociedades anónimas (texto refundido aprovado pelo Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de Dezembro)
TUF	Testo Unico della Finanza
UCP	Universidade Católica Portuguesa
v.	<i>vide</i>
VJud	Vida Judiciária
vol./vols.	volume/volumes
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht

EDITORIAL

Este curto editorial destina-se a explicar ao leitor dois factos que o poderiam intrigar.

O primeiro é o pequeno retardamento que a publicação deste número da DSR vai propositadamente sofrer: uma ou duas semanas em relação ao normal, a fim de evitar que a mesma ocorra em rigorosa simultaneidade com a do volume que recolhe os textos correspondentes às comunicações apresentadas ao IV Congresso DSR/Almedina, o que poderia diminuir a atenção que cada uma das publicações merece.

O segundo é o do aparecimento de dois textos de autoria de membros da Redação da DSR sobre a mesma matéria, arrumados em secções distintas. A culpa é numa parte da Direção e noutra da generosidade de tais Colegas.

Há poucas semanas, quando foi publicado o Decreto-Lei n.º 63-A/2016, de 23 de setembro, um dos membros da Direção da DSR enviou aos demais membros da Redação uma mensagem em que os desafiava a escreverem uma nota sobre tal diploma, para publicação no número da DSR que estava a ser fechado.

Houve duas respostas separadas a tal repto, que não houve tempo para coordenar: uma de Filipe Cassiano dos Santos em coautoria com Diogo Pessoa e outra de Paulo Olavo Cunha.

Ambas são contribuições relevantes para o conhecimento dos problemas tratados no diploma, merecendo apreço acrescido por terem sido elaboradas em escassos dias.

Por insistência do seu Autor, e apenas por tal razão, publica-se o texto de Paulo Olavo Cunha como se de mera «notícia» se tratasse.

A Direção

 **DOUTRINA**

RESUMO: Este artigo trata de normas de imputação de responsabilidade civil por violação de deveres de informação dirigida a mercados regulamentados de valores mobiliários emitidos por sociedade abertas. A conclusão principal e final é que a regra geral sobre a qualidade da informação não tem, por si só, a natureza de norma de imputação de danos nem a natureza de norma de proteção de um círculo de pessoas prejudicadas.

Palavras-chave: Valores mobiliários, informação, responsabilidade.

ABSTRACT: This essay is about rules of imputation of damage caused by the violation of duties of information addressed to the securities regulated markets. The main and final conclusion is that the general legal norm concerning the quality of information is, by itself, neither a rule of imputation of damage nor a rule of protection of a circle of damaged persons.

Keywords: Securities, information, liability.

CARLOS FERREIRA DE ALMEIDA *

Normas de imputação e normas de proteção no regime da responsabilidade civil extracontratual pela informação nos mercados de valores mobiliários

1. Normas de imputação

O instituto jurídico da responsabilidade civil tem como conteúdo a imposição de obrigações de reparar (ou de indemnizar) danos sofridos por outrem¹. O princípio geral continua a ser (embora cada vez mais restrito na sua aplicação) a suportação do dano por quem o sofre (*casum sentit dominus*). A responsabilidade civil trata da imputação de danos² a pessoa diferente daquela que originariamente os suportou.

Por mais geral que seja a formulação, é inevitável a pluralidade dos fundamentos de imputação da responsabilidade civil, distribuídos, no

* Professor Catedrático
Jubilado da Faculdade
de Direito da
Universidade Nova
de Lisboa

¹ I. GALVÃO TELLES, *Direito das Obrigações*, 7.^a ed., Coimbra, 1997, reimp. 2010, p. 208 s. A. VAZ SERRA, «Requisitos da responsabilidade civil», *BMJ* n.º 92, 1960, p. 37, refere a “obrigação de responder pelo dano causado a outrem”.

² A. MENEZES CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil Português*, II, *Direito das Obrigações*, tomo III, Coimbra, 2010, p. 289, 433.

mínimo, por aqueles em que assentam os três institutos nucleares da responsabilidade civil – contratual, pré-contratual e extracontratual.

Por sua vez, para a responsabilidade civil extracontratual (ou não obrigacional), os regimes jurídicos estão longe de ser unitários, porquanto neles se reconhecem diferenças assinaláveis conforme se trate de responsabilidade civil por culpa, risco ou sacrifício, aproximadamente correspondente aos institutos da responsabilidade civil por facto ilícito culposo, pelo risco e por facto lícito. E, se atentarmos apenas na responsabilidade civil não obrigacional por facto ilícito culposo, ainda encontraremos modalidades variadas, cuja formulação mais genérica distingue, pelo menos, os danos causados pela lesão de direitos subjetivos e os danos puramente patrimoniais.

Os múltiplos fundamentos³, critérios ou títulos⁴ de imputação do dano constam, nos direitos modernos, de convenções internacionais, da lei e/ou da jurisprudência, satisfazendo políticas normativas mais ou menos genéricas e mais ou menos perceptíveis. Cada um desses fundamentos tem como fonte uma norma jurídica (no direito português, um norma legal). O seu conjunto constitui um sistema de normas de imputação do dano⁵.

No direito português, a responsabilidade civil contratual e a responsabilidade civil pré-contratual têm como pilares duas “grandes” normas de imputação, que são, respetivamente, os artigos 798.º e 227.º do Código

³ E. DEUTSCH, *Unerlaubte Handlungen und Schadensersatz*, Köln, Berlin, Bonn, München, 1987, p. 1, 3; H. KÖTZ, *Deliktsrecht*, 8.ª ed., Neuwied, Kriftel, 1998, p. 2 s, 21.

⁴ L. F. REGLERO CAMPOS, «Conceptos generales y elementos de delimitación», *Tratado de Responsabilidad Civil* (org. Reglero Campos), Cizur Menor, 2002, p. 45 ss (critério de imputação, p. 49, 55; título de imputação, p. 50, 53); L. MENEZES LEITÃO, *Direito das obrigações*, vol. I, *Introdução. Da constituição das obrigações*, 9.ª ed, Coimbra, 2010, p. 291, referindo-se à classificação da responsabilidade civil “consoante o título de imputação a que recorra para transferir o dano da esfera do lesado para outrem”.

⁵ Para REGLERO CAMPOS, ob. cit., p. 50, cada título de imputação provém necessariamente de uma norma. No direito alemão, embora haja referência a normas reguladoras da responsabilidade civil delitual (*Deliktsgesetze*, segundo a expressão de D. MEDICUS, *Gesetzliche Schuldverhältnisse*, 4.ª ed., München, 2003, p. 10 ss), prefere-se a menção a cláusulas gerais, no sentido de leis que inserem na sua previsão conceitos (relativamente) indeterminados, e considera-se ter o BGB consagrado em matéria de responsabilidade civil delitual três “pequenas” cláusulas gerais, em vez de uma só “grande” cláusula geral, conforme sucede designadamente nos direitos francês e italiano (ver, por todos, LARENZ & CANARIS, *Lehrbuch des Schuldrechts*, II, 2, *Besonderer Teil*, 13.ª ed., München, 1994, p. 354 ss; MEDICUS & LORENZ, *Schuldrecht II. Besonderer Teil*, 16.ª ed., München, 2012, p. 451 ss). VAZ SERRA, ob. cit., p. 51 ss, discutiu qual seria o sistema preferível, dizendo optar pela formulação de um princípio geral, mas articulou afinal (p. 134 ss) “pequenas” cláusulas gerais, que no essencial passaram para o Código Civil vigente.

Civil, embora completados com outros preceitos incluídos no título do mesmo Código sobre as obrigações em geral e com especialidades para algumas categorias e alguns tipos contratuais.

A responsabilidade civil extracontratual, pelo contrário, não dispõe de uma norma geral de imputação. No Código Civil, o artigo 483.º, apesar de ter como epígrafe “princípio geral”, só se aplica diretamente à responsabilidade por facto ilícito e integra no n.º 1 dois títulos de imputação. Os preceitos seguintes contêm uma série de normas de imputação relativas à responsabilidade civil por facto ilícito culposo e pelo risco, com diferentes previsões e estatuições. As normas de imputação de responsabilidade por facto lícito estão dispersas por mais de uma dezena de artigos, a maioria dos quais pertencentes ao livro dedicado ao direito das coisas⁶.

Fora do Código Civil, há que contar com diplomas avulsos que incluem normas de imputação de responsabilidade pelo risco⁷ e por facto lícito⁸. São muitas as normas de imputação de responsabilidade pelo risco que decorrem de convenções internacionais, vigentes em Portugal, a mais antiga das quais é a Convenção de Varsóvia de 1929 sobre transporte aéreo internacional.

Outras normas de imputação de responsabilidade civil (extracontratual e também contratual) constam de regimes especiais, complexos e autónomos ou quase autónomos em relação ao regime do Código Civil⁹, como são os que constam de vários preceitos do Código dos Valores Mobiliários, a que adiante se fará menção mais detalhada.

A existência de uma norma de imputação é um pressuposto da responsabilidade civil tão necessário e comum a qualquer das suas modalidades como são o dano, o facto de outrem e o nexo de causalidade entre o facto e o dano¹⁰. Talvez seja geralmente omitido por ser tão evidente e não problemático.

⁶ Por exemplo, o artigo 1348.º, n.º 2, sobre danos causados por escavações.

⁷ Por exemplo, o artigo 40.º do Decreto-Lei n.º 238/2004, de 18 de dezembro, que responsabiliza os proprietários e os pilotos de aeronaves de voo livre pelos danos causados a terceiros pela aeronave.

⁸ Por exemplo, o artigo 114.º do Decreto-Lei n.º 202/2004, de 18 de agosto, que responsabiliza as entidades titulares de zonas de caça pelos danos causados nos terrenos vizinhos.

⁹ Designadamente os que têm como fonte a Lei n.º 67/2007, de 31 de dezembro, sobre a responsabilidade civil extracontratual do Estado e demais entidades públicas, e os artigos 71.º e seguintes do Código das Sociedades Comerciais, sobre responsabilidade civil pela constituição, administração e fiscalização de sociedades.

¹⁰ Os pressupostos variáveis, consoante a modalidade e o regime da responsabilidade, são a ilicitude, a culpa e a prova da culpa, a imputabilidade ao agente, o âmbito dos danos indemnizáveis e os fundamentos de exoneração.

2. Normas de proteção

Como vem sendo repetidamente observado pela doutrina e pela jurisprudência, o artigo 483.º, n.º 1, do Código Civil, contém, na sua previsão bifurcada, diferentes normas de imputação de responsabilidade civil por danos causados pela prática de factos ilícitos: na 1.ª parte, como consequência da violação de direitos subjetivos de outrem; na 2.ª parte, como consequência da violação de “disposição legal destinada a proteger interesses alheios” causadora de danos puramente patrimoniais¹¹.

Os requisitos cumulativos (específicos) para que esta segunda norma de imputação se aplique são os seguintes: que o lesante tenha violado o preceito legal de proteção; e que o lesado e o dano causado pertençam ao círculo de pessoas e de interesses juridicamente protegidos por essa norma legal¹².

As normas de proteção, ou leis de proteção¹³, são disposições de ordem ou de proibição¹⁴ que cumulam a proteção primária de interesses gerais com a proteção secundária de interesses particulares¹⁵. Não basta um interesse meramente reflexo.

Para descobrir este efeito secundário e delimitar o universo das pessoas protegidas é indispensável interpretar a lei (em princípio, lei penal ou lei contraordenacional, por exemplo, de direito administrativo, de direito da economia ou de direito aduaneiro¹⁶) em todos os elementos, incluindo os elementos teleológico e sistemático. Algumas leis, concebidas segundo a lógica subjacente à 2.ª parte do n.º 1 do citado artigo 483.º, facilitam a interpretação, por serem explícitas quanto ao efeito indemnizatório da violação dos deveres legais.

¹¹ Ver, por todos, J. SINDE MONTEIRO, *Responsabilidade por conselhos, recomendações e informações*, Coimbra, 1989, p. 175 ss, 237 ss; MENEZES CORDEIRO, *Direito das Obrigações*, tomo III, cit., p. 443 ss. Já VAZ SERRA, autor do projeto do Código nesta parte, notava na ob. cit., p. 50, citando doutrina alemã, que o património como um todo não é [objeto de] um direito absoluto.

¹² F. PESSOA JORGE, *Ensaio sobre os pressupostos da responsabilidade civil*, Coimbra, 1968, reimp. 1995, p. 302 ss; J. ANTUNES VARELA, *Das obrigações em geral*, vol. I, 9.ª ed., Coimbra, 1996, p. 557 ss; M. J. ALMEIDA COSTA, *Direito das Obrigações*, 11.ª ed., Coimbra, 2008, p. 563.

¹³ VAZ SERRA, ob. cit., p. 73; KÖTZ, ob. cit., p. 72. PESSOA JORGE, loc. cit., usa a expressão “proteção de interesses legalmente tutelados”.

¹⁴ A. MENEZES LEITÃO, *Normas de protecção e danos puramente patrimoniais*, Coimbra, 2009, p. 629.

¹⁵ Próxima, A. MENEZES LEITÃO, ob. cit., p. 633.

¹⁶ Ver, por todos, PIRES DE LIMA & ANTUNES VARELA, *Código Civil Anotado*, vol. I, 4.ª ed., Coimbra, 1987, p. 472.

A expressão norma de proteção, usada neste contexto, pode ser enganadora quanto ao seu alcance. Não se trata na verdade de uma proteção equiparável à proteção de trabalhadores ou de consumidores, com assento constitucional. Em relação a este conjunto de pessoas em situação de relativa debilidade contratual, os regimes jurídicos tendem a conferir-lhes um estatuto de especial proteção, comparada com o regime comum dos credores.

Pelo contrário, no âmbito da proteção indireta e secundária dos danos causados pela violação de normas legais destinadas à proteção primária de interesses gerais, a história e a dogmática do direito mostram que a proteção não ultrapassa o nível de extensão do regime comum, por mera equiparação destes lesados ao estatuto da generalidade dos lesados pela prática de factos ilícitos. A política legislativa subjacente destina-se afinal a limitar a imputação de danos¹⁷, circunscrevendo o universo dos lesados protegidos e evitando assim que qualquer pessoa prejudicada possa reclamar uma indemnização¹⁸.

Enquanto a proteção de trabalhadores e de consumidores lhes atribui direitos fora do comum direito das obrigações (por exemplo, direito a greve, por suspensão unilateral da prestação de trabalho; direito de arrendimento por contratos celebrados à distância), as normas de “proteção” no âmbito da responsabilidade civil apenas conferem aos lesados por danos patrimoniais puros um direito comum de indemnização que, de outro modo, não teriam.

3. Normas de imputação e normas de proteção na responsabilidade civil pela informação

O regime legal da responsabilidade civil por informação deficiente é, em parte, especial. Segundo o n.º 1 do artigo 485.º do Código Civil, “os simples conselhos, recomendações ou informações não responsabilizam quem os dá, ainda que haja negligência da sua parte”.

Esta cláusula geral de aparente desresponsabilização não tem efeitos tão devastadores como se poderia deduzir de uma primeira leitura. Aten-

¹⁷ D. LOOSCHELDERS, *Schuldrecht. Allgemeiner Teil*, 2.ª ed., Köln, Berlin, München, 2004, p. 361.

¹⁸ MENEZES CORDEIRO, *Direito das Obrigações*, tomo III, cit., p. 451. São sintomáticos os *case*s em que se discutiu se o corte negligente de um cabo condutor conferia, além da indemnização pelo dano direto no cabo, também direito a indemnização pelos danos (indiretos) decorrentes da interrupção de fornecimento de energia elétrica (ver SINDE MONTEIRO, ob. cit., p. 199 ss).

dendo às duas primeiras frases do n.º 2 do mesmo artigo¹⁹ e à unidade do sistema jurídico, fica salvaguardada a responsabilidade civil proveniente de contratos cujo objeto principal ou secundário seja a prestação de informações, assim como a responsabilidade civil pré-contratual por violação de deveres de informação (artigo 227.º) e a responsabilidade obrigacional por violação de deveres acessórios de informação (artigo 762.º), uns e outros exigidos pelo comportamento segundo a boa fé²⁰.

Em crise continua porém a compatibilização, ou a contradição, desta norma com a norma de imputação da 2.ª parte do n.º 1 do artigo 483.º do mesmo Código, porque o artigo 485.º, n.º 2, só prescreve a obrigação de indemnizar “quando o procedimento do agente constitua facto punível”, enquanto o artigo 483.º exige apenas que o dano resulte da violação de “disposição legal destinada a proteger interesses alheios”.

As opiniões dividem-se sobre a questão de saber se o dolo é ou não bastante para que exista responsabilidade pela informação em situações não contempladas pelo artigo 485.º²¹. Mas a questão que agora importa é mais ampla. Como os danos provenientes de informação deficiente são sempre e apenas danos puramente patrimoniais²², justifica-se perguntar se, em geral, a responsabilidade civil pela informação deficiente tem como pressuposto a prática de um crime, isto é, se as normas de proteção se restringem aos preceitos legais que tipificam crimes.

O problema não foi ainda suficientemente aprofundado. Há inclinações desfavoráveis a uma tal restrição, porque admitem “novas disposições legais [...] especialíssimas” dispensando tal requisito²³ ou porque sustentam que o artigo 485.º apenas desresponsabiliza “os *simples* conselhos, recomendações ou informações [...] que não ocasionem confiança legítima”²⁴.

Poder-se-ia, no mesmo sentido, chamar a atenção para que o preceito não desresponsabiliza quem tenha o “dever jurídico de dar [a]

¹⁹ “A obrigação de indemnizar existe, porém, quando se tenha assumido a responsabilidade pelos danos, quando havia o dever jurídico de dar o conselho, recomendação ou informação e se tenha procedido com negligência ou intenção de prejudicar”.

²⁰ SINDE MONTEIRO, ob. cit., p. 355 ss; MENEZES CORDEIRO, ob. cit., p. 568.

²¹ No sentido da exclusão, PESSOA JORGE, ob. cit., p. 311; ALMEIDA COSTA, ob. cit., p. 566; em sentido inverso, L. MENEZES LEITÃO, ob. cit., p. 314.

²² A. MENEZES LEITÃO, ob. cit., p. 634.

²³ SINDE MONTEIRO, ob. cit., p. 434 ss.

²⁴ MENEZES CORDEIRO, ob. cit., p. 567.

informação”²⁵ ou usar o elemento histórico de interpretação para excluir da previsão do artigo 485.º as informações prestadas por profissionais²⁶.

A dúvida fica porém, na prática, ultrapassada sempre que outras leis, como o Código dos Valores Mobiliários, incluam normas especiais de imputação da responsabilidade civil pela informação.

4. Responsabilidade pela informação nos mercados de valores mobiliários

O Código dos Valores Mobiliários²⁷ contém um conjunto de normas que regulam a responsabilidade civil por violação de deveres de informação²⁸ (além de normas que prescrevem responsabilidade civil por violação de outros deveres).

O regime modelar da responsabilidade pela informação reporta-se diretamente ao prospeto divulgado em oferta pública de valores mobiliários (abreviadamente, prospeto de oferta pública) e consta dos artigos 149.º a 154.º, que regulam a exigibilidade e o conteúdo de tal prospeto por referência aos deveres enunciados pelos artigos 134.º e seguintes. Este regime aplica-se “com as devidas adaptações” à responsabilidade civil pelo conteúdo da informação divulgada em publicidade relativa a ofertas públicas (artigo 121.º, n.º 3) e à responsabilidade pelo conteúdo do prospeto preliminar na recolha de intenções de investimento (artigo 166.º).

O mesmo regime serve de base à responsabilidade pelo conteúdo do prospeto de admissão de valores mobiliários à negociação em mercado

²⁵ Assim F. MATIAS SANTOS, *Divulgação de informação privilegiada*, Coimbra, 2011, p. 104, ampliando, além disso, o âmbito de aplicação do artigo 485.º de modo a incluir na categoria de facto punível as contraordenações por violação de deveres de informação.

²⁶ O anteprojeto de A. VAZ SERRA, «Abuso de direito (em matéria de responsabilidade civil)», *BMJ* n.º 85, 1959, p. 243 ss, concebia as informações como atos “correntes da vida [...] que quem os recebe deve contar já com a sua inexatidão” (p. 285, com articulado na p. 340). Para ANTUNES VARELA, *Das obrigações em geral*, vol. I, cit., p. 570, “a ideia subjacente” ao preceito pressupõe “a obsequiosidade própria da generalidade das informações”.

²⁷ Os preceitos legais citados sem outra menção pertencem ao Código dos Valores Mobiliários aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro, com várias alterações, e republicado pelo Decreto-Lei n.º 357/2007, de 31 de outubro. Apesar das muitas alterações que este Código foi sofrendo desde a sua versão originária, quase todas ocasionadas pela transposição posterior de diretivas europeias, não houve mudanças sensíveis em matéria de responsabilidade civil, porque o direito comunitário é parco neste aspeto (cfr. n.º 5 *infra*).

²⁸ Informação em sentido amplo, incluindo as previsões referidas designadamente nos artigos 135.º, 149.º, n.º 1, alínea h), 152.º, n.º 2, e 243.º, n.º 2, alínea b).

regulamentado (abreviadamente, prospeto de admissão), regulada pelo artigo 243.º com duas especialidades relativas ao universo das pessoas responsáveis e ao tempo de exercício do direito de indemnização. Para este regime do artigo 243.º remete por sua vez o artigo 251.º, aplicável à responsabilidade civil por outra informação publicada pelos emitentes com valores mobiliários admitidos à negociação nesses mercados.

Entre aqueles dois conjuntos de preceitos – os que tratam da responsabilidade civil pela violação de deveres de informação e os que tratam da responsabilidade civil por violação de outros deveres – há uma notória diferença técnica.

Nestes, o Código confirma a política legislativa de integração no conjunto do sistema jurídico, evitando regular o que estava regulado, tomando em conta os regimes gerais já consagrados no direito privado e revelando confiança na harmonia com outras leis, em especial, o Código Civil²⁹. Assim, as frequentes normas de imputação de responsabilidade civil³⁰ abstêm-se da sua integração explícita numa dada categoria. A maioria delas pressupõe, clara mas implicitamente, a qualificação como disposição legal destinada a proteger interesses alheios e a consequente convocação do regime da responsabilidade civil extracontratual, na modalidade do artigo 483.º, n.º 1, 2.ª parte, do Código Civil³¹. Outras normas têm por fim especializar ou clarificar aspetos do regime da responsabilidade civil pré-contratual ou contratual³². Em todo o caso, a regulação é intencionalmente fragmentária, sendo indispensável, para traçar o regime completo, integrar estas normas especiais no quadro dos regimes gerais da responsabilidade civil.

Bem diverso é o que se passa com a responsabilidade pela deficiência da informação, em relação à qual o Código apresenta um regime quase completo e tendencialmente uniforme para as relações jurídicas pré-contratuais, contratuais e extracontratuais.

O regime é quase completo, porque abarca os seguintes tópicos:

²⁹ Cfr. n.º 12 do preâmbulo do diploma que aprovou o Código e o meu artigo «O Código dos Valores Mobiliários e o sistema jurídico», *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, n.º 7, 2000, p. 19 ss, esp. p. 21 e 40 s.

³⁰ Artigos 10.º, 87.º, 94.º, 182.º, n.º 5, 193.º, 282.º, 288.º, 304.º-A, 310.º, n.º 3, 324.º, 334.º.

³¹ Ver em especial o artigo 304.º-A, n.º 1 (antigo artigo 314.º) e outros preceitos mencionados em *O Código dos Valores Mobiliários e o sistema jurídico*, cit., p. 40.

³² Cfr. artigos 304.º-A, n.º 2, e 324.º.

- âmbito da ilicitude por desconformidade do conteúdo dos prospectos, da publicidade e de outras informações (artigo 149.º, n.º 1, e outros preceitos que para este remetem);
- elenco das pessoas responsáveis (artigos 149.º, n.º 1, e 243.º, alínea a);
- solidariedade dos responsáveis (artigo 151.º);
- presunção de culpa (artigo 149.º, n.º 1, proémio);
- padrão de culpa (artigo 149.º, n.º 2);
- responsabilidade objetiva por atos de outrem (artigo 150.º);
- regras sobre os critérios do dano indemnizável (artigo 152.º);
- causas de exclusão da responsabilidade (artigo 149.º, n.ºs 3 e 4);
- cessação temporal do direito à indemnização (artigo 153.º e artigo 243.º, alínea b);
- injuntividade das normas (artigo 154.º).

Seja qual for o conjunto de elementos ou de pressupostos, positivos e negativos, que para o instituto da responsabilidade civil se considerem, eles estão todos presentes e regulados neste pequeno grupo de disposições legais: a ilicitude, a imputação subjetiva, a culpa ou a imputação independente de culpa, as causas de exclusão da responsabilidade, o dano, o nexo de causalidade entre o dano e ato ilícito, o limite temporal do direito à indemnização³³.

O regime é até autossuficiente em vários aspetos, porque, prescindindo da integração nalgum dos sistemas clássicos de responsabilidade civil, adota soluções uniformes que são inspiradas umas pela responsabilidade contratual (por exemplo, presunção de culpa), outras pela responsabilidade extracontratual (por exemplo, solidariedade dos responsáveis), outras ainda que são próprias do regime do Código (por exemplo, elevado padrão de diligência profissional, prescrito no artigo 149.º, n.º 2; imputação direta da responsabilidade a representantes e a auxiliares no cumprimento, nos termos de várias das alíneas do artigo 149.º, n.º 1).

³³ Cfr. esquemas próximos deste em C. COSTA PINA, *Dever de informação e responsabilidade pelo prospecto no mercado primário de valores mobiliários*, Coimbra, 1999, p. 185 ss, e L. MENEZES LEITÃO, «A responsabilidade civil no âmbito da O.P.A.», *Direito dos Valores Mobiliários*, IV, 2003, p. 111 ss (p. 116 ss).

Evitou-se assim tomar posição perante a dúvida de qualificação da responsabilidade civil pelo prospecto³⁴⁻³⁵ (e, em geral, sobre a responsabilidade civil pela informação, que suscitaria ainda mais perplexidades³⁶), através de um sistema *ad hoc* que inclui e uniformiza situações em que é clara a natureza extracontratual (por exemplo, a responsabilidade do emissor por danos causados ao investidor pela desconformidade do prospecto de admissão ou da informação periódica divulgada em mercado de bolsa) e outras em que a dúvida só pode oscilar entre a natureza contratual ou pré-contratual (v. g. a responsabilidade do oferente perante o adquirente em oferta pública de venda³⁷).

5. Breve parêntese sobre as normas dos Estados Unidos e da União Europeia

Nos Estados Unidos³⁸, persiste, embora com alterações legislativas e esclarecimentos jurisprudenciais, a dualidade legislativa entre o *Securities*

³⁴ Sobre este tema são clássicas e pioneiras duas obras alemãs: J. KÖNDGEN, *Zur Theorie der Prospekthaftung*, Köln, 1983; H.-D. ASSMANN, *Prospekthaftung als Haftung für die Verletzung kapitalmarktbezogener Informationsverkehrspflichten nach deutschem und US-amerikanischem Recht*, Köln, Berlin, Bonn, München, 1985.

³⁵ Sem considerar pois a dualidade entre responsabilidade pelo prospecto em sentido restrito (aproximadamente correspondente à responsabilidade extracontratual) e em sentido amplo (aproximadamente correspondente à responsabilidade contratual e pré-contratual), que é adotada pela jurisprudência e pela doutrina alemãs; cfr. J. SIOL, «Anlagevermittlung und Prospekthaftung», *Bankrechts-Handbuch* (org. Schimanski, Buntel & Lwowski), 3.ª ed., München, 2007, I, p. 1036 ss (p. 1043 ss).

³⁶ Sobre o problema e o sentido do artigo 485.º do Código Civil, ver, em geral, SINDE MONTEIRO, *Responsabilidade por conselhos, recomendações e informações*, cit., e, na sua conexão com o mercado de valores mobiliários, COSTA PINA, *Dever de informação e responsabilidade pelo prospecto*, cit., p. 150 ss.

³⁷ A doutrina portuguesa continua a inclinar-se para a inserção na responsabilidade civil pré-contratual (ver A. MENEZES CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil*, II, *Negócio jurídico*, 4.ª ed., Coimbra, 2014, p. 294; E. MOREIRA DA SILVA, *Da responsabilidade pré-contratual por violação dos deveres de informação*, Coimbra, 2003, p. 164; M. CARNEIRO DA FRADA, *Teoria da confiança e responsabilidade civil*, Coimbra, 2004, p. 187). É claro, julgo, que esta qualificação não pode valer para o prospecto de admissão em que o declarante é terceiro em relação às transações no mercado. Para a responsabilidade do oferente pelo prospecto em oferta pública de distribuição prefiro a aproximação à construção contratual, porque o prospecto, nesta hipótese, se insere nos documentos que compõem a proposta ao público emitida pelo oferente, que a ela fica vinculado (cfr. o meu livro *Contratos I. Conceito. Fontes. Formação*, 4.ª ed., Coimbra, 2008, p. 205 s, com referência à bibliografia mais antiga).

³⁸ LOSS & SELIGMAN, *Fundamentals of securities regulation*, 4.ª ed., New York, 2001, p. 1105 ss; RATNER & HAZEN, *Securities Regulation*, 7.ª ed., St. Paul, Minn., 2002, p. 258 ss; J. M. BARTOS,

Act, de 1933, aplicável ao mercado primário, em que as secções 12 e 11 regulam a responsabilidade pelo prospeto e por outra informação, e o *Securities Exchange Act*, de 1934, aplicável ao mercado secundário, em que a secção 18 e a secção 10 (b), desenvolvida em 1942 pela Regra 10b-5, da *Securities Exchange Commission*, regulam a responsabilidade por práticas de manipulação e por declarações enganosas.

A harmonização legislativa na União Europeia tem privilegiado os deveres de informação dos vários intervenientes nas operações sobre instrumentos financeiros, prescrevendo, por um lado, a obrigatoriedade de emissão de prospectos, a fixação do conteúdo, a sua aprovação e difusão, nos termos que vieram a ser consolidados pela chamada diretiva dos prospectos³⁹, e, por outro lado, a obrigação de divulgação pelos emitentes de informação periódica e adicional, em conformidade com a chamada diretiva da transparência⁴⁰.

Em relação à responsabilidade civil, estas diretivas limitam-se a enunciar o princípio segundo o qual os Estados-Membros devem assegurar a existência de um regime aplicável às pessoas responsáveis pela informação fornecida⁴¹, deixando a sua concretização para o direito de cada um dos Estados-Membros.

Sem efeito prático em Estados que já dispunham de legislação adequada (como Portugal⁴²), a norma impôs a outros Estados a adoção de preceitos legais específicos e inovadores para os respetivos sistemas jurídicos. Foi o que sucedeu, por exemplo, em Espanha, onde, em 2007, foi alterada a *Ley del Mercado de Valores* de 1988, que passou a regular, no artigo 28, a responsabilidade pelos prospectos e, no artigo 35-ter⁴³, a responsabilidade pela informação periódica nos mercados secundários, correspondentes, na nova *Ley del Mercado de Valores* de 2015, aos artigos 38 e 124, respetivamente.

United States Securities Law: a practical guide, 2.^a ed., London, The Hague, New York, 2002, p. 181 ss.

³⁹ Diretiva 2003/71/CE, de 4 de novembro, com a mais recente alteração pela Diretiva 2014/51/UE, de 16 de abril. Cfr. PAULO CÂMARA, «A directiva dos prospectos», *Direito dos Valores Mobiliários*, VII, 2007, p. 9 ss.

⁴⁰ Diretiva 2004/109/CE, de 15 de dezembro, com a mais recente alteração pela Diretiva 2013/50/UE de 22 de outubro.

⁴¹ Artigo 6.º da Diretiva 2003/71/CE; artigo 7.º da Diretiva 2004/109/CE.

⁴² Onde, desde 2000, vigoram os já citados artigos 149.º a 154.º, 243.º e 251.º do Código dos Valores Mobiliários.

⁴³ FREIXES PORTES & CORREIG FERRÉ, «Análisis en materia de mercado de valores en relación con la inexactitud de la información financiera regulada», *Revista de derecho del mercado de valores*, n.º 10, 2012, p. 219 ss.

6. Normas de imputação de responsabilidade civil extracontratual por informação dirigida a mercados regulamentados de valores mobiliários

Regressando ao Código dos Valores Mobiliários português.

Se se explicitar o efeito da remissão do artigo 243.º (aplicável à responsabilidade pelo prospeto de admissão à negociação em mercado regulamentado) para o artigo 149.º (sobre responsabilidade pelo prospeto de oferta pública) e da remissão que, por sua vez, o artigo 251.º (aplicável à responsabilidade civil por outra informação) faz para o artigo 243.º, o texto conjunto destes artigos poderia ser assim reconstruído em substância:

“Salvo se provarem que agiram sem culpa, o emitente e o oferente de valores mobiliários, os titulares dos seus órgãos de administração e de fiscalização, os revisores de contas e outras pessoas que tenham certificado ou, de qualquer outro modo, apreciado os documentos de prestação de contas ou que sejam responsáveis por qualquer informação publicada são responsáveis pelos danos causados pela desconformidade do conteúdo da informação contida no prospeto de oferta pública, no prospeto de admissão à negociação em mercado regulamentado ou noutra informação que os emitentes publiquem em cumprimento dos deveres prescritos pelos artigos 244.º a 249.º” 44-45.

Os artigos 149.º, 243.º e 251.º dispõem assim de todos os elementos para serem qualificados como normas de imputação de responsabilidade civil por facto ilícito e culposo, uma vez que prescrevem a imputação do dano causado a outrem por um conjunto definido de pessoas (imputação subjetiva⁴⁶) em consequência de divulgação pública de informação desconforme (ilicitude), presumindo-se a culpa do agente.

⁴⁴ Não se consideram os artigos 250.º a 250.º-B, porque contemplam exclusões e dispensas de deveres de informação.

⁴⁵ Para o texto ser completo haveria que repetir a enunciação desses deveres, o que levaria a referir os artigos 245.º, n.º 1, 245.º-A, 246.º-A, 248.º-C, 248.º, n.º 1, e 249.º.

⁴⁶ Com ressalva de oferentes e de promotores sem natureza societária, o universo subjetivo da imputação circunscreve-se a sociedades comerciais abertas e aos titulares dos seus órgãos, como resulta designadamente dos requisitos exigidos para o lançamento de oferta pública, para a admissão à cotação e para o exercício de atividades de intermediação, além da exclusão de aplicabilidade do regime a entidades públicas emittentes de obrigações (cfr. os artigos 111.º, n.º 1, alíneas a) e b), 236.º, n.º 2, alínea a), e 250.º-A, n.º 1, alínea a), e n.º 2.

A caracterização como norma de imputação de cada um destes preceitos⁴⁷ confirma-se com as seguintes observações:

O artigo 149.º regula, de modo unitário, tanto situações de responsabilidade civil contratual ou pré-contratual (v. g. a responsabilidade do oferente perante o adquirente em oferta pública de venda) como situações de responsabilidade civil extracontratual (v. g. a responsabilidade perante o adquirente do emitente em ofertas públicas de aquisição e do intermediário financeiro encarregada da assistência à oferta).

Por seu lado, os artigos 243.º e 251.º configuram apenas situações de responsabilidade civil extracontratual, porque contemplam informação – inicial, periódica ou eventual – destinada à generalidade dos investidores, efetivos ou potenciais. Ora, nem os emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado nem os outros responsáveis pela informação publicada participam, enquanto tal, em contratos que tenham como objeto aqueles bens. Não estão portanto em relação contratual com os destinatários da informação que publicam ou de que são responsáveis.

Os artigos 149.º, 243.º e 251.º (como outros do Código dos Valores Mobiliários e de outras leis) apresentam-se assim, em confronto com o artigo 485.º do Código Civil, como uma exceção ao princípio da desresponsabilização pela informação ou como regra legal “especialíssima” ou como norma situada fora do seu campo de aplicação, por não tratar de simples informação (consoante a interpretação que a este preceito se dê).

Os artigos 243.º e 251.º do Código dos Valores Mobiliários têm afinidade com o artigo 483.º, n.º 1, do Código Civil, porque todos são normas de imputação de responsabilidade civil por facto ilícito e culposo. A afinidade é mais próxima e evidente em relação à 2.ª parte do n.º 1, do artigo 483.º, porque, neste preceito, como em todos sobre responsabilidade civil pela informação, os danos indemnizáveis são puramente patrimoniais, estando fora de causa, em qualquer dos preceitos em análise, a violação de direitos absolutos.

Poderá então questionar-se se aqueles artigos 243.º e 251.º – e também o artigo 149.º na parte aplicável a responsabilidade civil não contratual – serão supérfluos, porque o mesmo efeito resultaria da aplicação da 2.ª parte do n.º 1 do artigo 483.º. A resposta é negativa, por duas ordens de razões.

⁴⁷ Não coincidente com as normas de imputação constantes dos preceitos para que remetem (o artigo 243.º para o artigo 149.º, o artigo 251.º para o artigo 243.º).

Em primeiro lugar, porque seria pelo menos duvidosa a aplicabilidade destes preceitos à responsabilidade por informação desconforme, sem o requisito da prática de um ato criminoso ou, pelo menos, doloso.

Em segundo lugar, porque o regime daqueles artigos é diferente do regime comum do Código Civil para a responsabilidade civil por facto ilícito e culposo, no que respeita, pelo menos, à prova da culpa⁴⁸, à amplitude da comunicabilidade objetiva da imputação subjetiva⁴⁹ e à cessação do direito à indemnização⁵⁰.

Logo, estas normas de imputação são especiais, autónomas e autossuficientes⁵¹ em relação ao regime comum de responsabilidade civil extracontratual, do qual prescinde, embora não haja contradição entre os respetivos regimes e em alguns pontos se reconheça similitude.

Considerando a sobreposição de regimes e o princípio segundo o qual a regra geral é derogada pela regra especial no âmbito de aplicação desta, o regime do Código dos Valores Mobiliários prevalece sobre o regime geral de responsabilidade civil extracontratual do Código Civil⁵². A política legislativa subjacente ao regime comum de responsabilidade civil não tem, nem podia ter, em conta as particularidades dos mercados de valores mobiliários.

O regime de responsabilidade civil extracontratual do Código Civil não se aplica à responsabilidade civil por informação desconforme, que é regulada, de modo quase completo, pelo Código dos Valores Mobiliários.

7. Normas de proteção para a imputação de responsabilidade civil no Código dos Valores Mobiliários

Seguindo a orientação de respeito pelos princípios gerais de direito civil, ainda que com especialidades, o Código dos Valores Mobiliários

⁴⁸ Presumida, segundo o artigo 149.º, proémio e n.º 2, do Código dos Valores Mobiliários; dependente de prova pelo lesado, segundo os artigos 483.º, n.º 2, e 487.º do Código Civil.

⁴⁹ Cfr. artigo 150.º do Código dos Valores Mobiliários, mais preciso e rigoroso do que o artigo 500.º do Código Civil.

⁵⁰ Com prazos mais curtos e de caducidade nos artigos 153.º e 243.º, alínea b), aplicável diretamente e por remissão do artigo 251.º, do que o prazo de prescrição do artigo 498.º, n.º 1, do Código Civil. No sentido de que são de caducidade os prazos referidos nos artigos 243.º e 251.º do Código dos Valores Mobiliários, ver o acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 5 de abril de 2016 (relator Garcia Calejo).

⁵¹ Cfr. acórdão da Relação de Lisboa de 16 de junho de 2015 (relatora Maria do Rosário Morgado).

⁵² Como expressamente resulta do citado acórdão do STJ.

contém várias normas de proteção para a imputação de responsabilidade civil.

A técnica legislativa deste Código é todavia variável. Para alguns subsistemas de responsabilidade civil, a norma de imputação surge como uma (pequena) cláusula geral, homóloga do artigo 483.º, n.º 1, 2.ª parte, que remete para um conjunto não especificado de normas de proteção de que constam os deveres cuja violação constitui facto ilícito para este efeito (exemplo, o artigo 304.º-A, n.º 1, em relação à responsabilidade civil dos intermediários financeiros⁵³).

Para outros subsistemas, a norma de imputação indica de modo explícito, ainda que por remissão, a norma ou o conjunto de normas de proteção que justifica a imputação de danos. É o que sucede nos artigos 149.º, 243.º e 251.º, normas de imputação de responsabilidade civil pela informação, que remetem para normas nacionais e europeias, de que constam os deveres de informação cuja violação constitui facto ilícito para o efeito de aplicação do preceito remetente.

Mas as diferenças de técnica legislativa não alteram a substância. Essencial nas normas de proteção é que prescrevam deveres ou proíbam comportamentos, tendo como escopo primário a prossecução de interesses gerais e como fim secundário a salvaguarda de interesses particulares, de tal modo que a sua violação constitua facto ilícito para o efeito de atribuição do dever de indemnizar os danos causados no património de pessoas abrangidas pelo círculo protegido pela norma.

A aludida diferença no modo, mais ou menos explícito, de remissão da norma de imputação para a norma de proteção apenas influencia a maior ou menor facilidade do intérprete na busca e deteção da norma de proteção.

Assim:

Para os prospectos (de oferta pública e de admissão), os deveres de informação são os que constam dos princípios gerais enunciados pelo artigo 135.º, para o qual remetem os artigos 149.º e 243.º⁵⁴, mas também os deveres que desenvolvem aqueles princípios, tal como são descritos, designadamente, pelo artigo 137.º (aplicável aos prospectos de oferta pública de distribuição e de admissão), pelo artigo 138.º (aplicável aos prospectos

⁵³ Repare-se na amplitude e generalidade da fórmula que qualifica os deveres cuja violação é suscetível de ser atendida como fator causal de danos: “deveres respeitantes à organização e ao exercício da sua atividade, que lhes sejam impostos por lei ou por regulamento emanado de autoridade pública”.

⁵⁴ Direta e expressamente, o artigo 149.º (aplicável ao prospecto de oferta pública); por remissão, o artigo 243.º, conjugado com o artigo 238.º (aplicáveis ao prospecto de admissão).

de oferta pública de aquisição) e pelo Regulamento (CE) 809/2004, da Comissão, de 29 de abril⁵⁵, que complementa a diretiva dos prospectos.

Quanto a outros deveres de informação. O artigo 251.º remete para os “artigos anteriores” da mesma subsecção VI com a epígrafe “informação relativa a valores mobiliários admitidos à negociação” (uma vez que a subsecção V sobre “prospeto” de admissão dispõe da sua própria norma de imputação, o artigo 243.º). Como dos “artigos anteriores” só relevam para o efeito aqueles que se refiram à publicação (isto é, divulgação pública) de informação, as normas para que o artigo 251.º remete são as que constam dos artigos 245.º a 249.º, que regulam a informação anual, semestral, trimestral e eventual a fornecer pelos emitentes⁵⁶.

Estes preceitos cominativos de deveres de informação compõem o conjunto complexo das normas de proteção que sustentam a imputação de responsabilidade civil por desconformidade da informação, tal como está regulada no Código dos Valores Mobiliários. O interesse geral visado é o regular e eficiente funcionamento dos mercados; o interesse particular protegido é a salvaguarda do património das pessoas lesadas pela deficiência da informação.

8. Exclusão de qualificação do artigo 7.º do Código dos Valores Mobiliários como norma de imputação e como norma de proteção

As normas de proteção respeitantes à responsabilidade civil pela informação têm frequentemente uma estrutura complexa, prescrevendo, por um lado, deveres de informação e, por outro, o nível de qualidade dessa informação, podendo ser distintos os preceitos legais de que se extraem as duas vertentes da norma de proteção.

Por razões de economia legislativa, o Código dos Valores Mobiliários concentrou num preceito das disposições gerais (o artigo 7.º) as regras

⁵⁵ Este Regulamento (com muitas alterações, a mais recente das quais resulta do Regulamento Delegado (UE) 2016/301 da Comissão, de 30 de novembro de 2015) é mencionado no artigo 135.º, n.º 2, alínea b) (em relação a previsões contidas no prospecto) e no artigo 137.º, n.º 1 (que regula diretamente o conteúdo do prospecto de oferta pública de distribuição e, por remissão do artigo 238.º, n.º 1, o prospecto de admissão a mercado regulamentado).

⁵⁶ Em relação ao artigo 248.º sobre informação privilegiada, enquanto lei que protege interesses alheios, não direitos subjetivos, cfr. MATIAS SANTOS, *Divulgação de informação privilegiada*, loc. cit.

aplicáveis à qualidade da informação, independentemente da fonte legal do dever de informação.

O conteúdo do artigo 7.º (que tem como epígrafe “qualidade da informação”) consiste em exigir determinados requisitos, positivos e negativos, a toda a informação prevista noutros preceitos do Código, que “deve ser completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita”. É portanto um preceito de simplificação legislativa, aplicável a todas as normas sobre deveres de informação, mas sem autonomia na fixação desses deveres e dos efeitos civis da sua eventual violação.

O artigo 7.º não tem portanto a natureza de norma de imputação da responsabilidade civil⁵⁷, porque não prescreve, por si só, qualquer dever de informação nem, em consequência, atribui qualquer direito a indemnização por violação de um dever de informação. Não é sequer uma norma autónoma de proteção, porque só funciona em conjugação com normas concretas prescritoras de deveres de informação.

Um pedido de indemnização que se baseie apenas na violação deste artigo 7.º é insuficiente quanto à causa de pedir⁵⁸, por não especificar qualquer norma de imputação de responsabilidade civil e por não referir de modo completo a norma de proteção de que decorre a ilicitude.

⁵⁷ Esta conclusão coincide com a do acórdão do STJ de 5 de abril de 2016, já citado, conforme consta do respetivo sumário: “Não constituindo o art. 7.º uma norma de imputação de responsabilidade civil, terá que se buscar, em primeira linha, no Código de Valores Mobiliários, essa norma de imputação, chegando-se (assim) ao art. 251.º (com a correspondente remissão para o art. 243.º), pois constitui a única norma atributiva de responsabilidade civil, constante no Código de Valores Mobiliários” [aplicável ao caso].

⁵⁸ Cfr. Código de Processo Civil, artigo 552.º, n.º 1, alínea d), e M. FRANÇA GOUVEIA, *A causa de pedir na acção declarativa*, Coimbra, 2004, p. 103 ss.

RESUMO: O texto apresenta e comenta, numa primeira leitura, o recentemente introduzido regime do reagrupamento de acções das sociedades cotadas em bolsa e com acções negociadas em mercado multilateral. Em particular, apontam-se as questões suscitadas pelo método seguido para a redução do número de acções, com a aplicação de um factor cuja determinação deve respeitar o princípio da protecção dos investidores, e designadamente o destino dar e o regime que cabe às fracções de acções antigas que não permitem a formação de novas acções e a possível perda da qualidade de accionista. A exigência legal de que a operação seja justificada por um concreto interesse da sociedade, a indicar na deliberação da assembleia geral, é examinada com maior detalhe. Conclui-se que as soluções adoptadas pelo legislador de 2106 seriam dificilmente compatibilizáveis com as sociedades anónimas a que se aplica apenas o regime do Código das Sociedades Comerciais.

Palavras-chave: reagrupamento de acções; princípio da protecção do investidor; fracções de acções sobranes.

ABSTRACT: This text provides a presentation and our first comments on the recently introduced legal rules regarding reverse stock split, applicable to listed companies. In particular, we point out the questions arising out of the method regarding the reduction of the number of shares, applying a factor to be determined according to the principle of investor protection, as well as of the consequences of fractional share amounts, which can ultimately lead to the loss of a shareholding position. We examine in particular detail the legal requirement that the operation be justified by a specific interest of the company, to be indicated when the shareholders' resolution is approved. A conclusion we arrive to is that the legal solutions adopted in 2016 would hardly be compatible with the rules applicable to non-listed companies by shares.

Keywords: reverse stock split; principle of investor protection; fractional share amounts.

FILIPE CASSIANO DOS SANTOS*

DIOGO PESSOA**

O reagrupamento de acções (*reverse stock split*) – primeiras notas ao regime instituído pelo Decreto-Lei n.º 63-A/2016 de 23 de setembro

Introdução

Através do Decreto-Lei n.º 63-A/2016, aprovado pelo Conselho de Ministros a 22 de setembro, e promulgado, referendado e publicado em

* Professor da Faculdade de Direito de Coimbra
** Licenciado em Direito pela FDUC/
Estagiário da Uría Menéndez/Proença de Carvalho

Diário da República no dia seguinte, nasceu, na ordem jurídica portuguesa, o “regime do reagrupamento de ações para as sociedades emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado ou em sistema de negociação multilateral” (a designação é a constante do art. 1.º do DL).

Tendo a data de fecho deste número da *Direito das Sociedades em Revista* distado pouco mais de uma semana da data de publicação do referido Decreto-Lei, impunha-se a escolha entre não lhe fazer qualquer referência, ou, pelo contrário, alinhar umas primeiras notas, necessariamente breves e decorrentes de uma primeira reflexão, sobre o referido evento legislativo.

Optámos, como se vê, pela segunda via. Renunciámos, pois, de momento, a uma apreciação aturada e aprofundada do tema, para nos limitarmos a uma notícia comentada do diploma, das soluções que inscreve e de algumas das questões, reflexões e perplexidades que a sua primeira leitura suscitou – registo que nos parece ter cabimento logo nos seus primeiros tempos de vida.

É este, pois, um trabalho em que, mais do que procurar fornecer soluções, se levantam questões e se formulam interrogações, como que em jeito de pontapé de saída para a discussão doutrinal que certamente se seguirá.

1. Dos pressupostos e objetivos invocados no Preâmbulo do Decreto-Lei

Uma análise do preâmbulo do diploma que agora nos ocupa permite, sem grande esforço, identificar as motivações que estiveram na base da sua elaboração. Dividiremos a nossa análise em pressupostos e objetivos.

No que concerne aos primeiros, diz-nos o legislador que “*o reagrupamento de ações sem redução do capital social não encontra um regime jurídico específico na legislação portuguesa, o que pode suscitar dúvidas e retração no uso desta figura*”, sendo que, além do mais, e aqui já em jeito de transição dos pressupostos para os objetivos, “*importa criar um regime que permita a sua utilização sem constrangimentos decorrentes de incertezas jurídicas, assegurando o equilíbrio dos interesses dos vários intervenientes e, em particular, a proteção dos acionistas que, em resultado do reagrupamento, fiquem titulares de ações sobranes*” – realçado nosso.

Ademais, e mantendo o mesmo registo de enunciar, a um tempo, pressupostos e objetivos, é nos dito que “*a segurança jurídica das sociedades, dos seus acionistas e do mercado de capitais justifica, pois, a consagração legal do reagrupamento de ações fora do âmbito de uma redução do capital social.*”¹

¹ Diga-se, porém, que a ideia implícita nestas afirmações, de que o regime que se criou visou “trazer segurança jurídica”, tendo implícito que o que se tornou agora possível já o

Em relação aos objetivos, conseguimos descortiná-los num parágrafo, onde nos é dado a entender que se pretende possibilitar às sociedades abrangidas pelo diploma *“ajustar o preço das ações representativas do seu capital social, contribuindo para melhorar a respetiva capacidade de atração de investidores, realizar aumentos de capital de forma mais eficiente e prevenir a variação brusca e anormal da cotação das ações, com os benefícios que daí decorrem para o regular funcionamento dos mercados.”*

Sendo estes os pressupostos de que parte e os objetivos a que se propõe, importa ver se, para os alcançar, lançou mão da construção de um regime coerente e coeso, ou se, em todo o caso, haveria caminhos alternativos que valesse a pena explorar.

Antes de mais, porém, importa referir que a questão do reagrupamento das ações estava, já antes da aprovação deste Decreto-Lei, na ordem do dia da atualidade económica. Com efeito, notícias veiculadas em jornais económicos² davam conta da intenção de um banco português proceder à realização de uma operação deste género. Assim, não será decerto despidendo chamar à colação o comunicado³ emitido pelo Banco Comercial Português, S.A., no qual foi dada notícia da execução da operação de reagrupamento antes deliberada em assembleia geral, bem como, e talvez mais esclarecedor ainda, a “Proposta Relativa ao Ponto 10 da Ordem de Trabalhos” referente à Assembleia Geral da referida sociedade, realizada a 21/04/2016, onde se pode ler que “Propõe-se que se delibere (...) que a Sociedade fique ainda habilitada, na medida permitida por lei, a promover a venda das ações objeto de frações a entidade que se tenha obrigado a adquiri-las por contrapartida calculada nos termos do art. 188.º, n.º 1, alínea b) do Código dos Valores Mobiliários, praticando, por conta dos respetivos titulares parciais, todos os atos necessários à eficácia da transmissão, e procedendo subsequentemente à entrega aos respetivos titulares parciais das importâncias que lhes sejam devidas.”⁴ A “habilitação” a que se referia a proposta e, depois, a deliberação aprovada em abril veio justamente a ser legalmente conferida em ... setembro.

Isto dito, avancemos para o regime consagrado.

seria, mas sem segurança, em face da lei anterior, não espelha toda a verdade. De facto, mais do que segurança jurídica, o que se trouxe foi um regime novo, parte do qual não podia ser aplicado (com ou sem incerteza jurídica) antes da publicação do diploma.

² Veja-se a referência em http://economico.sapo.pt/noticias/no-futuro-1500-accoes-darao-direito-a-20-accoes-bcp_248008.html, consultado a 01/10/2016.

³ Disponível em <http://web3.cmvm.pt/sdi/emitentes/docs/FR61717.pdf>

⁴ Disponível em <http://web3.cmvm.pt/sdi/emitentes/docs/CONV59339.pdf>

2. Configuração essencial da operação (n.ºs 1e 2 do art. 23.º-E) – o papel do princípio da proteção dos investidores

Nos termos do n.º1 do novo art. 23.º-E do Código dos Valores Mobiliários (“CdVM”), “As sociedades emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado ou em sistema de negociação multilateral podem proceder ao reagrupamento de ações, sem alteração do capital social, mediante a divisão do número de ações por um coeficiente aplicável a todas as ações na mesma proporção, fixado de acordo com o princípio de proteção dos investidores.”⁵

Fica, pois, identificado o cerne da operação, tal como o DL 63-A/2016 a configurou: o reagrupamento consiste na redução do número de ações da sociedade por aplicação de um coeficiente cuja determinação deve obedecer ao princípio da proteção dos investidores, o que, no caso de ações com valor nominal, conduz ao aumento do valor nominal unitário.

Recordemos, a este propósito, que “A RAZÃO DE SER da protecção dos investidores pode encontrar-se num conjunto de fundamentos que estão, entre si, numa relação de complementaridade (...) São eles o *interesse público*, a necessidade de *segurança* dos mercados, a prossecução da *igualdade* entre os diversos agentes que aí intervêm e a *protecção dos consumidores*”⁶. Com estes fundamentos, o princípio da proteção analisa-se essencialmente na tutela do valor do investimento realizado e na preservação da forma (instrumento financeiro e jurídico) por que o investidor optou ao realizar o investimento.

Damos ênfase a este ponto porque, com efeito, é a própria lei que erige o princípio em critério ou padrão a respeitar aquando da fixação do coeficiente a usar para operar o reagrupamento. Assim é que este dado pode ser particularmente relevante, por exemplo, para efeitos de impugnação da deliberação social com base na qual se determinou o reagrupamento. Atendendo a que o regime agora criado se aplica apenas a sociedades com ações admitidas à negociação em mercado regulamentado ou em sistema de negociação multilateral, importa lembrar que é usual nestas sociedades existir uma percentagem considerável de ações que não são detidas por

⁵ Neste âmbito, diz-nos Paulo Câmara que “o Direito dos valores mobiliários é polvilhado de deveres a cargo dos emitentes, intermediários financeiros, entidades gestoras de mercados e outros sujeitos - deveres de informação, de diligência, de organização - que visam beneficiar não só o titular actual de valores mobiliários, mas também os titulares potenciais ou futuros: os investidores.” (PAULO CÂMARA, *Manual de Direito dos Valores Mobiliários*, 2.ª ed., Almedina, Coimbra, 2011, p. 221).

⁶ SOFIA NASCIMENTO RODRIGUES, *A Protecção Dos Investidores em Valores Mobiliários*, Almedina, Coimbra, 2011, p. 23.

qualquer dos chamados “acionistas de referência”. Assim, um coeficiente que se apresente excessivo, fazendo, por exemplo, desaparecer de forma drástica a base acionista, em termos de número de “cabeças”, interferirá radicalmente com o investimento de muitos acionistas – que deixam pura e simplesmente, sem o concurso das suas vontades, de ser investidores naquelas ações - e poderá entrar em colisão com este princípio. Dizemo-lo porque, note-se, e talvez algo estranhamente, o legislador não se refere expressamente ao princípio da proteção do investidor como critério genérico a orientar toda a operação, mencionando-o tão-só no que respeita ao aspeto da fixação do coeficiente. Assim, a única consequência prática que daqui se pode extrair é que a fixação do coeficiente é, indubitavelmente, um aspeto que o legislador entende ser apto a contender com o princípio da proteção dos investidores. Tal ocorrerá, cremos, no caso de o coeficiente se revelar excessivo, nos termos que expusemos. Com efeito, entendemos que o legislador apresenta, neste diploma, uma preocupação que descreveríamos como sendo “a dois tempos”. Assim, num primeiro momento, manda atender ao princípio da proteção dos investidores para disciplinar a fixação do coeficiente a aplicar, enquanto, num segundo momento, e já após a conversão, direciona a sua preocupação para os “acionistas que, em resultado do reagrupamento, fiquem titulares de ações sobranes”⁷. E também aí podem ser postos em causa os interesses dos investidores e o princípio não poderá deixar de se manifestar.

O n.º 2 do mesmo artigo avança um pouco mais na identificação dos contornos da operação: *“em consequência do reagrupamento, cada acionista fica titular de ações na quantidade correspondente à divisão do número de ações de que é titular na data de produção de efeitos do reagrupamento pelo coeficiente a que se refere o número anterior, com arredondamento por defeito para o número inteiro mais próximo.”* O “avanço” está, é patente, na explicitação de que o arredondamento quase inevitável que resultar da aplicação do coeficiente se faz (inevitavelmente, pois não há aumento de capital) por defeito. Ora, importa tecer aqui algumas considerações.

Em primeiro lugar, decorre deste artigo que, não dando o resultado final desta operação de divisão, em relação a cada acionista, resto zero, o arredondamento terá de ser feito por defeito. Com efeito, se solução diferente fosse adotada, e se atribuisse a um acionista o número inteiro imediatamente superior, o resultado final da operação, além de redundar na existência de mais ações do que a meta definida pela assembleia geral, redundaria também na violação das regras respeitantes ao capital social. E isto porque, e pensando agora concretamente no exemplo de ações com

⁷ Texto do preâmbulo.

valor nominal (onde, segundo nos parece, o valor nominal das ações terá de ser alvo de uma operação inversa à realizada para a determinação do número de ações a atribuir a cada acionista), se se atribuisse mais uma ação, fazendo um arredondamento por “excesso”, teríamos uma variação para cima da fração do capital social atribuída ao sócio, que, desacompanhada de aumento de capital por incorporação de reservas ou por novas entradas, daria lugar a um desfasamento entre o total dos valores nominais de todas as ações e a cifra do capital social. Há, ainda, uma outra nota que se impõe fazer. Quando nos é dito que “*Em consequência do reagrupamento, cada acionista fica titular de ações na quantidade corresponde à divisão do número de ações de que é titular na data de produção de efeitos de reagrupamento.*”, a lei descreve apenas uma parte da operação. De facto, o que ocorre, isso sim, é que:

- a) Os acionistas adquirem as novas ações, em número resultante do arredondamento, por defeito, à unidade.
- b) Em simultâneo, dá-se o “desaparecimento”, na sua esfera jurídica, das ações antigas, necessárias para a obtenção, através da aplicação do coeficiente, das novas.
- c) O acionista, se disso for o caso, continuará a ser titular das “ações sobrantes” – se é que, em bom rigor, de ações se pode falar (cf., *infra*, n.º 5).

Pergunta e discussão que ganha importância fundamental em função da forma como o legislador português configurou a operação é a de saber qual a natureza jurídica das “ações sobrantes”. Serão, ainda, participações sociais? É algo que analisaremos *infra*.

Seguindo na análise do diploma, e por uma questão de concisão, procederemos, agora, à análise conjunta dos n.ºs 3, 4 e 5 do Decreto-Lei. Todavia, e porque não entendemos a lógica de “arrumação” do diploma, em relegar para o n.º 9 o primeiro passo do reagrupamento de ações, permitimo-nos fazer-lhe, neste ponto, referência. Nos termos deste número, “*a deliberação da assembleia geral relativa à alteração dos estatutos da sociedade decorrente do reagrupamento deve indicar, pelo menos:*

- a) O interesse social que determina o reagrupamento;
- b) O coeficiente referido no n.º 1;
- c) O critério de determinação da contrapartida a pagar nos termos do n.º 3;
- d) A data de produção de efeitos do reagrupamento, ou o modo de fixação da mesma, a qual não pode ser inferior a 15 dias a contar da data da deliberação.”

Com efeito, se não percebemos a posição “sistemática” deste número, praticamente no fim do artigo, também se nos afigura pouco feliz a formulação (em conjugação, precisamente, com a sua localização) segundo

a qual a alteração dos estatutos da sociedade é “decorrente” do reagrupamento. Com efeito, nem sistematicamente faz sentido esta disposição vir em n.º 9, nem tão-pouco a alteração estatutária decorre do reagrupamento. O que se passa é exatamente o inverso, decorrendo o reagrupamento de uma deliberação de alteração estatutária: esta terá lugar nos termos gerais, com respeito pelas regras legais que regem as alterações estatutárias em geral, com destaque para a atribuição da competência à assembleia geral, a ser convocada em moldes especiais (cf. o n.º 8 do art. 377.º do CSC) e com a deliberação a carecer de maioria qualificada de 2/3 dos votos emitidos, em primeira convocação (n.º 3 do art. 386.º) – sem prejuízo do concurso de disposições estatutárias, na medida em que sejam admissíveis⁸.

Invocámos este n.º 9, íamos dizendo, porque é ele que nos apresenta o “tiro” de partida para todo o processo de reagrupamento de ações. A operação de reagrupamento começa, em rigor, com a deliberação social em que se decide efetuar o reagrupamento de ações e é nesse ato societário que, entre outras coisas, se indica a data de produção de efeitos do reagrupamento – a qual não pode, contudo, distar menos de 15 dias da data da deliberação, aspeto de extrema relevância e a que mais abaixo voltaremos.

3. Arredondamento e contrapartida

Referido que foi o n.º 9, temos agora os dados necessários para avançar para a análise dos três **números que** acima enunciámos, destacando-a num ponto específico a eles dedicado. Dizem-nos os preceitos o seguinte:

“3 – Existindo arredondamento, o acionista tem direito ao recebimento de uma contrapartida em dinheiro pelas ações que não permitam a atribuição de um número inteiro de ação, calculada nos termos do artigo 188.º, com as necessárias adaptações.

4 – Até à data de produção de efeitos do reagrupamento, a sociedade realiza o depósito da contrapartida em dinheiro ou presta garantia bancária que caucione o seu pagamento.

5 – A sociedade adquire ou promove a venda das ações sobrantes após arredondamento nos 30 dias seguintes à data de produção de efeitos do reagrupamento, pela

⁸ Note-se que a deliberação para alteração dos estatutos tem, em primeira convocação, quórum de 1/3 do capital, nos termos do n.º 2 do art. 383.º, e que, em segunda convocação, pode deliberar com qualquer número de acionistas (n.º 3 do art. 383.º); em segunda convocação, estando presentes acionistas representativos de metade do capital, a deliberação pode ser tomada por maioria simples (n.º 4 do art. 386.º).

contrapartida prevista no n.º 3, praticando, por conta dos respetivos titulares, todos os atos necessários à eficácia da transmissão.”

Se bem percebemos, a ordem dos eventos será a seguinte:

1.º – Procede-se à deliberação do reagrupamento de ações, deliberação essa que tem de conter os elementos indicados no n.º 9.

2.º – Até à data fixada para a produção dos efeitos do reagrupamento, deverá a sociedade realizar o depósito da contrapartida em dinheiro ou prestar garantia bancária “que caucione o seu pagamento”, sendo que o montante da contrapartida resulta da aplicação do art. 188º do CdVM.

3.º – No tempo que medeia entre a deliberação e a produção de efeitos do reagrupamento, os acionistas podem continuar a transacionar ações, podendo, por exemplo, procurar vender ou adquirir pelo preço “do mercado bolsista” ações que lhes permitam não ficar com ações sobrantes. Relevante aqui é a possibilidade de a cotação em bolsa poder ser influenciada pelo facto de os acionistas saberem que, tendo ações sobrantes, receberão pelas suas sobras como preço mínimo, e no prazo máximo definido por lei, o valor da contrapartida definido nos termos do art. 188º do CdVM.

4.º – Após a produção dos efeitos do reagrupamento, e no período de 30 dias, a sociedade “adquire ou promove a venda das ações sobrantes”, “por conta dos respetivos titulares”, pela contrapartida que foi determinada, competindo à sociedade a prática de todos os atos necessários à eficácia da transmissão.

Começando pelo início, importa fazer referência ao art.188.º do CdVM, para onde remete o novo art. 23.º-E do mesmo Código. Para comodidade do leitor, e para facilitar a exposição que segue, transcrevemos o preceito:

“Artigo 188.º

Contrapartida

1 – A contrapartida de oferta pública de aquisição obrigatória não pode ser inferior ao mais elevado dos seguintes montantes:

a) O maior preço pago pelo oferente ou por qualquer das pessoas que, em relação a ele, estejam em alguma das situações previstas no n.º 1 do art. 20.º pela aquisição de valores mobiliários da mesma categoria, nos seis meses imediatamente anteriores à data da publicação do anúncio preliminar da oferta;

b) O preço médio ponderado desses valores mobiliários apurado em mercado regulamentado durante o mesmo período.

2 – Se a contrapartida não puder ser determinada por recurso aos critérios referidos no n.º 1 ou se a CMVM entender que a contrapartida, em dinheiro ou em valores mobiliários, proposta pelo oferente não se encontra devidamente justificada ou não

é equitativa, por ser insuficiente ou excessiva, a contrapartida mínima será fixada a expensas do oferente por auditor independente designado pela CMVM.

3 – A contrapartida, em dinheiro ou em valores mobiliários, proposta pelo oferente, presume-se não equitativa nas seguintes situações:

a) Se o preço mais elevado tiver sido fixado mediante acordo entre o adquirente e o alienante através de negociação particular;

b) Se os valores mobiliários em causa apresentarem liquidez reduzida por referência ao mercado regulamentado em que estejam admitidos à negociação;

c) Se tiver sido fixada com base no preço de mercado dos valores mobiliários em causa e aquele ou o mercado regulamentado em que estes estejam admitidos tiverem sido afectados por acontecimentos excepcionais.

4 – A decisão da CMVM relativa à designação de auditor independente para a fixação da contrapartida mínima, bem como o valor da contrapartida assim que fixado por aquele, são imediatamente divulgados ao público.

5 – A contrapartida pode consistir em valores mobiliários, se estes forem do mesmo tipo do que os visados na oferta e estiverem admitidos ou forem da mesma categoria de valores mobiliários de comprovada liquidez admitidos à negociação em mercado regulamentado, desde que o oferente e pessoas que com ele estejam em alguma das situações do n.º 1 do art. 20.º não tenham, nos seis meses anteriores ao anúncio preliminar e até ao encerramento da oferta, adquirido quaisquer acções representativas do capital social da sociedade visada com pagamento em dinheiro, caso em que deve ser apresentada contrapartida equivalente em dinheiro.”

Conforme resulta do próprio artigo, a situação para que foi pensado é a decorrente de uma oferta pública de aquisição obrigatória, nos termos do art. 187.º do CdVM. Assim, há aspetos do art. 188.º que terão de sofrer adaptação na sua aplicação a operações de reagrupamento. O primeiro deles, e talvez o mais óbvio, é o de que não existe, neste caso, a possibilidade de a contrapartida consistir em bens diferentes de dinheiro, por força do disposto no n.º 3 do art. 23.º-E – excluindo-se, pois, os valores mobiliários.

Neste âmbito, refira-se que a indicação exigida pelo art. 23.º-E, n.º 9, alínea c), nos parece ter cariz meramente informativo, posto que, em boa verdade, não é, nem pode ser, a deliberação que vai fixar o critério de determinação da contrapartida. Com efeito, e nos termos do art. 188º acima reproduzido, esta não pode deixar de ser o mais alto dos valores resultantes das alíneas a) e/ou b), havendo ainda a hipótese de, verificando-se os pressupostos do art. 188º, n.º 2, ser fixada por auditor independente designado pela CMVM.

Especial complexidade traz, porém, a operação de adaptação ao caso do reagrupamento da palavra “oferente”. Assim, se nos parece que, no caso

do n.º 2 que acabámos de referir, o auditor independente deve determinar a contrapartida a expensas da sociedade que deliberou o reagrupamento, já quanto ao critério do art. 188.º, n.º 1, alínea a), a adaptação torna-se mais complicada. Com efeito, quando se refere o “maior preço pago pelo oferente ou por qualquer das pessoas que, em relação a ele, estejam em alguma das situações previstas no n.º 1 do artigo 20.º pela aquisição de valores mobiliários da mesma categoria.”, fazendo a adaptação de oferente para a sociedade que deliberou o reagrupamento, como fizemos a propósito do art. 188.º, n.º 2, a situação torna-se, neste caso, confusa. E isto é assim porque o art. 188.º está pensado para OPA, em que quem lança a oferta não é a própria sociedade alvo da oferta, mas uma outra entidade. Neste caso, e a não ser que haja aquisições de ações da sociedade que delibera o reagrupamento feitas por entidades que estejam numa das situações do art. 20.º do CdVM, parece-nos que, no que respeita a aquisições feitas pelo “oferente”, e sendo estas, forçosamente, aquisições de ações próprias, terá o artigo aplicação residual.

Isto dito, avancemos algo mais. Como decorre do art. 23.º-E, n.º 4, a contrapartida tem de estar fixada antes da produção de efeitos do reagrupamento (pois só assim se pode realizar o depósito da contrapartida). Daqui parece resultar que a contrapartida se fixa logo no momento da deliberação, até por força da indicação do elemento previsto na alínea c) do n.º 9, parecendo, assim, que se tornam irrelevantes as transações de ações realizadas entre a deliberação e a produção dos efeitos do reagrupamento. Não entrarão tais transações, portanto, para o cálculo a fazer nos termos do art. 188.º, n.º 1, alínea b). Se isto é assim, parece que pode a fixação da contrapartida, logo no momento da deliberação, ser um incentivo perverso a que, caso o valor da cotação bolsista das ações esteja mais alto do que a contrapartida fixada, os eventuais interessados não adquiram ações diretamente aos sócios antes da produção de efeitos do reagrupamento, posto que, após esta produção de efeitos, poderão adquiri-los à sociedade pelo preço que tenha sido fixado nos termos do art. 188.º, n.º 1, alínea b), do CdVM⁹.

Quanto à maneira de efetuar o referido depósito ou a prestação de garantia, a lei não o indica expressamente. Nesta sede, identificamos, no Código dos Valores Mobiliários, duas soluções respeitantes a contrapartidas, a saber:

⁹ Como dissemos atrás, cremos que o artigo 188.º, número 1, alínea a), terá aplicação residual.

- 1) A do art. 177.º, no contexto de OPA, onde nos é dito que *“se a contrapartida consistir em dinheiro, o oferente deve, previamente ao registo da oferta, depositar o montante total em instituição de crédito ou apresentar garantia bancária adequada”*.
- 2) A do art. 194.º, no contexto do instituto da aquisição potestativa (tendente ao domínio total), que nos diz que *“a publicação do anúncio preliminar obriga o sócio dominante a consignar a contrapartida em depósito junto de instituição de crédito, à ordem dos titulares das acções remanescentes”*.

A ponderação da circunstância de o legislador ter optado, em sede de determinação da contrapartida, por uma remissão para o art. 188.º é um argumento no sentido de fazer aplicar, em tudo o que respeite à contrapartida, o regime das OPA, com as devidas adaptações, o que nos levará a optar por aplicar a solução do art. 177.º.

4. A faculdade atribuída à sociedade de adquirir ou vender as “ações sobrantes” e a negociação direta pelos acionistas

Um outro aspeto que causa alguma perplexidade é a faculdade, prevista no n.º 5 do art. 23.º-E, de a sociedade poder “adquirir ou promover a venda” das ações sobrantes, por conta dos respetivos titulares. Densifiquemos um pouco mais este aspeto.

Como tivemos oportunidade de referir, os titulares de ações têm um período fixado nos termos do n.º 9, alínea d), que podem, de acordo com a sua vontade, utilizar para transacionar ações da sociedade. Esse período mínimo é de 15 dias. Diga-se, todavia, que tal período é, a nosso ver, excessivamente curto. Tendo em conta o quadro altamente restritivo dos direitos dos sócios, no que respeita às ações sobrantes, que se segue a este período, melhor seria que este fosse mais longo (seria equilibrado, parece-nos, que esse tempo fosse pelo menos igual àquele de que, a seguir, dispõe a sociedade, o que importaria que fosse alargado para ... o dobro – afigura-se-nos mesmo de boa precaução que a deliberação fixe um período maior do que o mínimo legal, evitando, desse modo, um elemento de desequilíbrio dos interesses em jogo). Findo este período, é nos dito que a sociedade pode adquirir para ela ou vender as “ações sobrantes”, por conta do titular. Uma primeira dúvida que se impõe é a de saber se, durante esse período em que a sociedade pode dispor das “sobras”, os titulares destas também podem praticar atos de disposição a favor de terceiro ou se, pelo contrário, estão impossibilitados

de o fazer. Com efeito, e admitindo-se que podem, como se articulam eventuais transmissões simultâneas feitas por acionistas e sociedade? E o preço? É de fixação livre ou tem também de ser o preço fixado para a contrapartida? Em segundo lugar, como são feitas estas transmissões, por parte da sociedade? Em bolsa, dando-se uma ordem de venda pelo preço fixado para a contrapartida, adquirindo os primeiros a dar ordem de compra? Fora de bolsa? Em que moldes? Qual o critério de escolha dos adquirentes? É a sociedade que escolhe livremente? Podem ser terceiros, havendo sócios interessados, ou existe aqui um direito de preferência a favor dos sócios? Pode a sociedade, nesses 30 dias, optar por não adquirir nem promover a venda das ações? Pode a sociedade optar por adquirir todas as ações sobranes para si, sem que antes as tente vender aos sócios interessados em obter mais ações? Mais: se a sociedade adquirir voluntariamente as ações, estando a adquirir ações próprias, será de aplicar, sem mais, o regime das ações próprias? Deve, por exemplo, entender-se que esta aquisição é feita em cumprimento de disposições da lei, quando o que na verdade há é uma faculdade? Deve a sociedade poder adquirir ações, na fase em que a aquisição é facultativa, quando não o pudesse fazer nos termos do regime das ações próprias?

A lei não dá resposta a estas questões. Também neste plano, este é um regime que deixa mais dúvidas do que aquelas a que responde. Mas não ficam por aqui as interrogações e perplexidades.

Temos em mente, agora, sublinhar que deste regime resulta um quadro verdadeiramente peculiar.

Com efeito, e retomando a primeira das questões formuladas, a lei parece pressupor que, após a data da produção de efeitos do reagrupamento, os acionistas passam a ser titulares de “coisas”, a que a lei chama “ações sobranes”, mas de que não podem dispor (ou de que não podem dispor em exclusivo, para quem entenda que o podem fazer em concurso com a sociedade), ao passo que a sociedade, que não é titular das ações, tem a faculdade de delas dispor.

Importa, nesta sede, chamar à colação o n.º 7 do referido artigo, segundo o qual *“findo o prazo referido no n.º 5, a sociedade torna-se automaticamente titular das ações sobranes após arredondamento cuja alienação não tenha ocorrido naquele prazo, obrigando-se ao pagamento da contrapartida devida”*, bem como o n.º 6, nos termos do qual *“durante o prazo referido no número anterior, aplica-se às ações sobranes após arredondamento o disposto na alínea a) do n.º 1 e no n.º 2 do art. 324.º do Código das Sociedades Comerciais”* – sendo que a alínea a) do n.º 1 do art. 324.º do Código das Sociedades Comerciais (CSC) estabelece que *“1 – enquanto as ações pertencerem à sociedade, devem:*

- a) *Considerar-se suspensos todos os direitos inerentes às ações, excepto o de o seu titular receber novas ações no caso de aumento de capital por incorporação de reservas*".

Articulando os preceitos, o resultado é, a nosso ver, incompreensível – e usamos este advérbio por dever de sinceridade para com o leitor, ainda que ele importe um juízo pouco simpático para a qualidade do labor legislativo.

De facto, eis o nosso quadro:

1 – Os sócios, na data da produção dos efeitos do reagrupamento, recebem o número de ações “inteiras” a que tiverem direito, por aplicação do coeficiente, e mantêm-se titulares de “coisas” a que a lei chama ações, mas que têm todos direitos suspensos, por aplicação do regime das ações próprias. São, assim, tratadas como se fossem ações da sociedade, sem o serem realmente, mas podem ser por ela vendidas como se o fossem! Esta suspensão, note-se, não passa de uma “burla de etiquetas”, posto que, como decorre do regime, nunca tais direitos, enquanto direitos das “ações sobrantes”, deixarão de estar suspensos pela singela razão de que já não correspondem a ações de acordo com o rearranjo resultante do reagrupamento e da alteração estatutária de que ele resulta. E, note-se, à suspensão seguir-se-á a extinção – ainda que se lhes possa reconhecer, ao menos no caso daqueles acionistas que não ficam com qualquer ação e perdem, consequentemente, a qualidade de sócios, o direito a impugnar a deliberação que decidiu o reagrupamento (cf., *infra*, o n.º 5). Ora, a suspensão, por definição, é algo que tem implícito uma ideia de temporário, de transitório. Assim é que o legislador nos introduz dois conceitos: o das ações próprias que pertencem outrem, e o dos direitos definitivamente suspensos...

2 – Durante os 30 dias seguintes a essa data, a sociedade pode vender algo que não é dela: as “ações sobrantes”, sejam elas o que forem (v., *infra*, o n.º 5), são inegavelmente bens na titularidade dos acionistas (mas às quais se aplica o regime das ações próprias – são as tais ações próprias de outro sujeito).

3 – Dessa venda, de que só se sabe o preço a que pode ser feita, não se sabe rigorosamente mais nada, nem tão-pouco se os titulares das ações sobrantes também as podem alienar e, se sim, se estão também sujeitos ao preço calculado nos termos do 188º.

4 – Caso a sociedade opte por não vender, e queira ficar com as sobras, em momento algum se diz se esse ato voluntário está, ou não, sujeito ao regime “regra” da aquisição de ações próprias¹⁰.

¹⁰ Note-se que, a nosso ver, neste período de 30 dias não está a sociedade a cumprir qual-

5 – No meio tempo, e enquanto as “ações sobran­tes” não se “concentram” na esfera de acionistas em número suficiente que lhes permita adquirir mais uma ação, fica por esclarecer “onde andam” as novas ações correspondentes a essas sobras. Já existem, caso em que são ações sem titular? Ainda não existem? *Quid iuris* se houver necessidade de exercício de direitos sociais nesses 30 dias? Qual o capital social relevante para cálculos de percentagens? E à medida que as ações se forem concentrando nos acionistas (ou na sociedade) em número suficiente para que se adquira uma nova ação, através de que fenómeno jurídico se “convertem” as sobras em ações “novas”, visto que “o reagrupamento já produziu efeitos”? Ou será que afinal vai produzindo, e que esses efeitos se prolongam no tempo?

6 – Só após os 30 dias a sociedade, quer queira, quer não, adquire as ações sobran­tes ¹¹.

7 – Não se exigindo na lei que o coeficiente aplicado à totalidade das ações existentes aquando da deliberação tenha de originar, na operação de divisão, resto de zero, *quid iuris* se houver sobras que o serão para sempre? Ficam na esfera da sociedade, parece. Mas com que estatuto jurídico? Serão frações de ação que não representarão qualquer fração do capital social e não conferem quaisquer direitos sociais? Se sim, como se inscrevem no balanço?

5. As “ações sobran­tes”

Estas reflexões conduzem-nos diretamente a enfrentar uma questão relevantíssima, no quadro das soluções por que optou o legislador: que “coisas” são estas a que a lei chama “ações sobran­tes”?

Em primeiro lugar, importa esclarecer que em causa estão as “ações sobran­tes” após o reagrupamento, do qual emergiram novas ações. As “ações sobran­tes” são, pois, ações antigas, mas não ações atuais – são, se se quiser dizer, ex-ações. Depois, e como tivemos oportunidade de referir, são ações em relação às quais não se pode dizer que têm os direitos

quer disposição da lei. A lei não manda que a sociedade adquira as ações, o que só vem a acontecer passados 30 dias.

¹¹ Há que reconhecer que a letra do n.º 5 permite, ainda que com significativo esforço, uma leitura distinta da que é feita no texto. Na verdade, poder-se-á entender que os “30 dias seguintes” se referem apenas à hipótese em que a sociedade “promove a venda”, com o que o preceito teria este outro sentido: a sociedade adquire (logo com produção de efeitos do reagrupamento) ou, em alternativa, promove a venda em 30 dias – em consequência do que a aquisição automática do n.º 7 se refere apenas a esta segunda hipótese e ao caso de falha na promoção.

suspensos. O que têm, na verdade, é a ausência total de direitos, com a eventual ressalva, a que já aludimos, de os seus titulares serem admitidos a impugnar a deliberação de reagrupamento – mas, em bom rigor, será talvez mais exato o entendimento segundo o qual, ainda que se admita essa impugnação por aqueles sujeitos que eram acionistas e deixaram de o ser por não terem ficado com qualquer das novas ações, mas apenas com “sobrantes”, o direito acionado nessas circunstâncias se reporta à data da tomada da deliberação (e esses sujeitos eram, a essa data, verdadeiros acionistas), com o que não há verdadeira exceção à regra da ausência total de direitos¹².

Excluída a hipótese de ter sido intenção do legislador introduzir a figura das ações sem direitos, que se nos afigura tão anômala que só seria concebível por uma disposição expressa, mais plausível será, afigura-se-nos, serem qualificadas como frações de ações que, por conferirem o notável direito a ser delas privado, por ato de disposição da sociedade, por um preço pré-fixado, e por poderem ser unidas a outras frações para formar uma nova ação, constituem uma nova categoria de direito social.

Parece-nos liminarmente de excluir a sua qualificação como ações: desde logo, seriam ações que não representam uma fração do capital social; depois, se os estatutos nos informam que, após o reagrupamento, a sociedade vê o seu capital social dividido em x ações, com um valor nominal diferente daquele ínsito nas antigas¹³, as “ações sobrantes” não correspondem, obviamente, ao parâmetro estatutário.

Poderemos obter algum apoio para esta qualificação da “ação sobrança” como fração de ação, que não é ação, na solução propugnada por Raúl Ventura, num domínio completamente diferente, mas para uma questão com afinidades com aquela de que nos ocupamos, qual seja a dos “restos” em operações de fusão¹⁴. Eis o que nos diz o Autor a este propósito: “sendo assim, a única solução aceitável conservará a esses accionistas o seu direito a receber acções, mas como, por outro lado, a hipótese de que se parte é a impossibilidade de atribuição de uma acção inteira, o accionista terá que se contentar com um *direito parcial*. Adaptando a teoria alemã do *Teilrecht*, baseada no § 213 AktG, afigurou-se-me para o caso de aumento de capital por incorporação de reservas, que a situação real consiste em o

¹² Sobre o tema, defendendo a existência do direito, ainda que no quadro de uma operação concebida diversamente, cf. FABRIZIO TEDESCHI, «Raggruppamento delle azioni e conservazione della qualità di socio», in *Giurisprudenza Commerciale*, Anno VI, 1979, I, pág. 708.

¹³ No caso de ações com valor nominal.

¹⁴ Cf., sustentando justamente essa afinidade, FABRIZIO TEDESCHI, «Raggruppamento delle azioni e conservazione della qualità di socio», cit., pp. 698 ss..

accionista manter o direito, na proporção resultante da operação, mas não poder exercê-lo sem completar os direitos parciais necessários para formar uma acção, quer se trate de um accionista isolado, quer de um conjunto deles. *Aplicando a teoria ao caso de fusão*, quando a relação de troca não permitir a atribuição de acções completas, criam-se «direitos parciais», que podem ser autonomamente alienados e adquiridos, fazendo-se essa alienação com a forma determinada pelo direito geral e não pela forma do direito das acções, que neste caso não existem como títulos. Esse direito não pode, contudo, ser exercido, enquanto se mantiver parcial: nem direito aos lucros de exercício, nem direito de voto, etc.”¹⁵ – sublinhado nosso. Terá sido esta a construção que o legislador português quis implementar? Descaracterizar as acções, que passariam, então, a ser “direitos parciais” ou, como propomos, meras frações de acções? A ser assim, só por falta de rigor terminológico e técnico se compreende que insista em chamar-lhes “acções sobrantes”. Fica a proposta, com a dúvida que a letra da lei suscita.

São estas algumas das perguntas que ficam por esclarecer e as pistas que se podem lançar sobre o ponto. Cabe assinalar que, em momento algum, o legislador, na inovação legislativa que agora nos oferece, enfrenta diretamente a questão. Não seria mais razoável, e seguramente mais propício à segurança jurídica que se apregoa no preâmbulo, que, na lógica da configuração e das soluções por que o legislador optou, a sociedade adquirisse, imediatamente após a produção de efeitos do reagrupamento, pela contrapartida fixada, todas as sobras existentes? Tal solução, a par de uma exigência expressa de resto de zero no total da operação, levaria a que todas as acções sobrantes se transformassem, na esfera da sociedade, em acções novas, que a sociedade poderia/deveria, num segundo momento, vender, respeitando um direito de preferência a favor dos acionistas afetados pela perda das “sobras”.

6. A indicação do “interesse social”

Uma outra questão de não menor relevância prende-se com a alínea a) do n.º 9. Com efeito, exige a lei que se indique, na deliberação, o interesse social que determina o reagrupamento. O que não refere, contudo, é o objetivo de tal exigência, nem tão-pouco a consequência da falta de indicação ou da falsidade do interesse apontado. Procuraremos, pois, nas

¹⁵ RAÚL VENTURA, *Fusão, Cisão, Transformação de Sociedades*, 1.ª ed. (reimp.), Almedina, Coimbra, 1999, pp. 87 e 88.

linhas que se seguem, ensaiar uma primeira tentativa de resposta a tais perguntas.

Começando pelo objetivo desta exigência, e salvo melhor interpretação, a única referência expressa a “interesses”, ao longo do diploma, consta do preâmbulo. Nele nos é dito que *“importa criar um regime que permita a sua utilização sem constrangimentos decorrentes de incertezas jurídicas, assegurando o equilíbrio dos interesses dos vários intervenientes.”* Ora, se neste ponto temos aquilo a que anteriormente designámos por um dos pressupostos/objetivos do diploma, não temos, todavia, a mais leve indicação (e, muito menos, a explicação) sobre qual a relevância do interesse social invocado pela sociedade. Mais uma omissão do legislador que não pode deixar de ser evidenciada, mas que não pode tolher o intérprete. Nesta primeira reflexão, identificamos três aspetos em que, parece-nos, pode ser relevante o interesse identificado na deliberação.

Antecedemos a sua enumeração de uma breve observação: no n.º 9, a lei utiliza a expressão interesse social num sentido específico, que não coincide com aquele com que ela surge em alguns preceitos legais e que tem sido longamente debatida na doutrina; no preceito do novo art. 23.º-E, não está em causa o interesse social em abstrato, critério próprio para determinação ou avaliação de atuações, mas antes a identificação de um concreto interesse, motivo, razão ou objetivo cuja satisfação a sociedade pretende realizar com a operação de reagrupamento – é esse o significado, a nosso ver, da exigência de que a sociedade indique “o interesse social que determina o reagrupamento” (artigo definido sublinhado por nós), tendo, pois, que ser indicado um concreto motivo ou objetivo, que há de ser da sociedade, à luz do seu fim, do seu objeto e das suas estratégias no mercado de capitais, e não de sócios ou de não-sócios (por isso é um interesse “social”) e que deve ter uma relação de causalidade com o reagrupamento. Feito o reparo, passemos então ao possível relevo da indicação do interesse concreto que motiva a operação.

O primeiro é, desde logo, em sede de impugnação de deliberações abusivas. Assim é que, apurando-se, por exemplo, que o motivo indicado é falso, e que o que esteve subjacente à operação foi, por exemplo, a vontade de promover a “eliminação” de determinados acionistas, entraremos no domínio das deliberações abusivas. De facto, não nos custa aqui reconhecer que a prova da falsidade do motivo alegado possa ser um forte indício de deliberação abusiva. A questão, porém, é que tal controlo existe sempre, e para todas as deliberações, não sendo, portanto, algo específico da deliberação de reagrupamento.

O que já é, porém, específico da deliberação de reagrupamento de ações é a necessidade de o coeficiente a aplicar ser fixado “de acordo com

o princípio de proteção dos investidores”, o que leva a que, como dissemos atrás, um coeficiente que seja excessivo porque, por exemplo, origina uma diminuição brutal no número de acionistas, não seja de aceitar. A lei, diante desta ponderação do princípio da proteção dos investidores, avesso a alterações unilaterais nas esferas jurídicas dos investidores, ainda que resultantes de deliberação por maioria, exigiu que se tornasse claro qual o outro interesse conflituante, para que se possa ajuizar melhor da bondade do coeficiente. Assim, e caso seja confrontado com uma impugnação de um sócio, tem o tribunal a possibilidade de saber qual o interesse social que justificou a operação, podendo decidir, pois, se o interesse social invocado é suscetível de fundamentar a operação com o coeficiente que em concreto lhe foi fixado, ou se se apresenta tal coeficiente como absolutamente excessivo, contendendo, por isso, com o princípio da proteção dos investidores (note-se que estamos aqui a falar dos investidores abstratamente considerados, e não de todo e qualquer investidor concreto: aliás, nada impede que por força desta operação de reagrupamento sejam vários os acionistas que deixem de o ser, por força de não lhes caber uma única ação). Em casos mais graves e flagrantes, a deliberação poderá padecer de vício substancial mais grave, que, já se aventou na doutrina, pode dar causa a que a deliberação enfebre de nulidade e não de mera anulabilidade, por ilicitude do seu objeto (que a lei não permite que seja prosseguido sem que se preencham determinadas condições) – ou, talvez, por violação de direitos dos sócios que a sociedade não pode atingir sem preencher os pressupostos legais.¹⁶

Parece-nos, porém, que a lei permite uma leitura adicional, da qual resultará um outro sentido para a exigência de indicação do interesse social. Esta exigência pode corresponder à intenção do legislador introduzir aqui um outro tipo de “controlo”, além do realizado em sede de deliberações abusivas e de fixação do coeficiente, qual seja, um controlo de proporcionalidade. Com efeito, não se ignore que a participação social, sendo “o conjunto unitário de direitos e obrigações actuais e potenciais do sócio (enquanto tal)”¹⁷, é algo que integra a sua esfera patrimonial, e que, portanto, deve ser objeto de proteção no que respeita a atos restritivos ou modificativos promovidos por terceiros, sendo apenas de salvaguardar

¹⁶ Referimo-nos à posição de Tedeschi, Autor que entende que a deliberação com fim fraudulento e que visa a eliminação de sócios pertencentes a uma minoria incómoda é nula por ilicitude do objecto, entendendo o Autor que deve ser considerado o objeto substancial (não formal) que é a exclusão – e não o reagrupamento em si (FABRIZIO TEDESCHI, «Raggruppamento delle azioni e conservazione della qualità di socio», cit., pág. 702).

¹⁷ JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, vol. II, 5.^a ed. Almedina, Coimbra, 2015, p. 195.

que, enquanto participação social que é, estará, naturalmente, em alguns dos elementos que a integram, sujeita ao funcionamento do princípio da maioria.

Ora, no caso em concreto, estamos perante uma deliberação social com um impacto de enorme monta na esfera de cada sócio, sobretudo nos casos em que existam, na esfera individual de cada um, ações sobran-tes e, sobretudo, ainda, no caso em que o acionista apenas detinha ações das quais resultam frações de ações, perdendo, portanto, a qualidade de acionista. Além desta possível perda da qualidade de acionista, são, como atrás se explicitou, relevantes e extraordinários os poderes de que dispõe a sociedade sobre as sobras, nomeadamente por poderem ser afetadas quer as participações sociais quer a própria qualidade de sócio, posições que, pertencentes que são às esferas jurídicas pessoais dos sócios, estão por princípio fora da possibilidade de intervenção lícita da sociedade¹⁸. Assim, parece-nos que se revela importante, neste âmbito, a existência de alguma proporcionalidade entre o motivo invocado pela sociedade e a lesão de direitos individuais de propriedade. De facto, é nossa opinião que o interesse social invocado deve ser um motivo que seja minimamente apto a justificar a operação, com as concretas restrições e compressões aos direitos de propriedade individual que este regime comporta e permite. Isto dito, importa, porém, que se tenha em mente que nesta apreciação com que pode ser confrontado, deverá o tribunal reconhecer amplíssima margem de conformação à sociedade, sendo o controlo, porventura, apenas um controlo de casos em que seja patente e manifesto o carácter absolutamente excessivo da operação, independentemente do coeficiente, que tem um controlo autónomo, operação e coeficiente esses que, note-se, resultam de aprovação em assembleia geral sujeita a quórum deliberativo qualificado. O que vem de ser dito, porém, já não será de acolher nos casos em que, alegando-se e provando-se a falsidade do interesse invocado, se pretenda atacar a deliberação por ser abusiva. Nesses casos, e provando-se que preenche tal deliberação os requisitos do art. 58º, n.º 1, alínea b), do CSC, mais nenhum juízo haverá a fazer.

Por último, a não indicação da razão justificativa do reagrupamento, a indicação de uma razão que não corresponde a um interesse da sociedade ou que não responde ao critério da proporcionalidade, ou, ainda, a indica-

¹⁸ Sobre o tema, que se relaciona com o âmbito do princípio maioritário nas sociedades de capitais, com os domínios de intangibilidade da esfera dos sócios e com o direito dos sócios sobre a participação, cf. FILIPE CASSIANO DOS SANTOS, *Estrutura associativa e participação societária capitalística. Contrato de sociedade, estrutura societária e participação do sócio nas sociedades capitalísticas*, Coimbra Editora, 2006, pp. 371 e ss, 445 e ss. e 491 e ss..

ção de uma razão que se apure ser falsa, podem fazer a sociedade incorrer, nos termos gerais, em responsabilidade perante os acionistas prejudicados pela operação, não sendo de excluir que, conforme o circunstancialismo concreto, se configure uma responsabilidade de membros do órgão de administração ou de sócios em face dos sócios prejudicados.

7. O reagrupamento e os limites ao direito de voto

Sendo muito embora os aspetos que tratámos acima aqueles que consideramos mais pertinentes, não podemos terminar sem fazer alusão ao n.º 11 do art. 23.º-E, onde se prescreve que: *“o reagrupamento de ações não prejudica o disposto na alínea a) do n.º 2 do art. 384.º do CSC.”*. Por seu turno, a norma do CSC prevê, na referida alínea do n.º 2, que: *“o contrato de sociedade pode: a) Fazer corresponder um só voto a um certo número de ações, contanto que sejam abrangidas todas as ações emitidas pela sociedade e fique cabendo um voto, pelo menos, a cada (euro) 1000 de capital”*.

Parece-nos, neste âmbito, não haver especificidades assinaláveis a observar em consequência do reagrupamento. Com efeito, o art. 384.º estabelece um limite máximo em função do capital, e não do número de ações. O que já poderá, porventura, ser relevante, é o caso de os estatutos preverem uma limitação deste género, limitação essa que, por esquecimento¹⁹, tenha permanecido inalterada após a deliberação de reagrupamento. Deste facto, duas situações podem resultar (utilizaremos, para este efeito, com um objetivo de tornar mais linear a exposição, um rácio de 10 ações antigas para 1 nova);

1.^a – Os estatutos estipulam a atribuição de um voto a cada vinte ações. Neste caso, parece-nos não existir qualquer problema com a “adaptação” à nova realidade. Assim, após o reagrupamento, parece-nos que se deverá ler a cláusula como atribuindo um voto por cada duas das novas ações, por ter havido uma alteração implícita ou tácita da cláusula sobre limite de voto, consequencial da alteração relativa ao reagrupamento, estando o limite referente ao capital a ser respeitado.

¹⁹ Note-se que é necessário que se prove que a não alteração decorreu de “esquecimento”, não tendo sido intencional. Forte indício de esquecimento será, por exemplo, a exigência de um número mínimo de ações que, aplicado “diretamente” às novas ações, resulte numa violação do número máximo de ações exigíveis para se atribuir um voto. Em tais casos, propugnamos a solução defendida em texto, e não a mera “redução” ao número máximo permitido por lei.

2.^a – Os estatutos contemplam a atribuição de um voto a cada 19 ações. Neste caso, e sendo o reagrupamento feito à razão de 10 para um, é impossível “atualizar” esta cláusula por forma que dê um resultado de resto zero. Nele, tendemos a defender a ideia de que as ações exigidas para alcançar um voto serão as que resultarem do coeficiente do reagrupamento, arredondadas, por defeito, à unidade. Com efeito, arredondando por excesso teríamos um aumento da dificuldade em obter um voto, e isto sem o menor apoio em qualquer deliberação nesse sentido. É este, aliás, o critério usado para determinar o número de ações a atribuir, em resultado do reagrupamento.

8. Em jeito de nota final: o âmbito de aplicação do regime do reagrupamento

Em jeito de nota final, impõem-se duas observações. A primeira destina-se a refletir sobre um ponto a que já aludimos, mas que não tinha ainda merecido tratamento específico. Referimo-nos ao restrito âmbito de aplicação do novo regime, que exclui as sociedades sujeitas apenas ao Código das Sociedades Comerciais. Pois bem. Analisada a configuração da operação e evidenciadas as soluções por que o legislador de 2016 optou, e considerando quer aquelas soluções que conduzem a resultados manifestamente anómalos, à luz dos princípios e regras fundamentais do direito privado e do direito societário, quer aquelas das quais resulta a possibilidade ampla de intervenção da sociedade nas esferas jurídicas individuais dos sócios, retirando-lhes parte das ações e, até, em casos que poderão não ser tão residuais como poderia parecer numa primeira impressão, fazendo-os perder a qualidade de sócio, verifica-se que, se essas opções, ainda que questionáveis, podem ser concebíveis em sociedades cotadas em bolsa ou com os títulos negociados em mercados multilaterais, por, nesses casos, intercorrer a ponderação do interesse da sociedade relativamente à sua presença nesses mercados, já se afiguraria ser difícil de sustentar essas interferências nas sociedades submetidas (apenas) ao regime do Código das Sociedades Comerciais. Intencionalmente ou não, o legislador restringiu prudente e corretamente o âmbito em que se pode realizar uma operação de reagrupamento com a configuração que lhe é dada pelo novo art. 23-A. Em suma, o reagrupamento de ações nas sociedades anónimas em geral terá que ser coerente com as demais soluções do regime societário comum o que, parece-nos, conduzirá a soluções bem diversas das agora introduzidas – sendo certo que, doravante, passa a ser mais ostensiva a lacuna do Código das Sociedades no que respeita à previsão do

reagrupamento de ações, mas que o legislador de 2016 avançou por uma via que, ao menos na parte em que não parifica sem mais o regime geral e o regime das sociedades abertas e não coloniza aquele por soluções que se justificam apenas para este, é uma via acertada.

A segunda observação visa apenas realçar a ideia com que começámos. O texto que agora terminamos não pretende, nem poderia pretender, em virtude do tempo que distou da publicação do referido Decreto-Lei, constituir uma análise acabada e detalhada dos vários aspetos do novo regime do reagrupamento de ações. Foi, isso sim, o resultado de uma primeira análise e de algumas “perplexidades” que logo nos “saltaram à vista”. Conforme também advertimos, logo na introdução, é este um artigo em que, mais do que soluções, apresentamos questões, dúvidas e interrogações. As respostas, essas, ficarão para os trabalhos e artigos doutrinários que em seguida surgirão, sem prejuízo de voltarmos ao tema, numa próxima edição, se tal se apresentar relevante.

RESUMO: Neste texto, analisam-se os possíveis fundamentos jurídicos de uma equiparação da compra da participações sociais (*share deal*) à compra de empresa (*asset deal*). Nele se trata a questão de saber em que condições aquela poderá deixar de ser apenas uma compra de direitos e passar a ser havida como uma compra indirecta da empresa.

Palavras-chave: empresa; compra de participações sociais (*share deal*); compra de empresa (*asset deal*); compra de direitos.

ABSTRACT: In this paper, we analyse the possible legal foundations of an equivalence between share deals and asset deals. We tackle the problem of determining under which conditions shall the former be regarded as a purchase of rights and therefore indirectly tantamount to an asset deal, thus deserving the legal treatment of the latter.

Keywords: enterprise; share deal; asset deal; purchase of rights.

M. NOGUEIRA SERENS*

A equiparação de *share deal* a *asset deal* no direito alemão

1. Ao que julgamos saber, a Alemanha terá sido o país europeu no qual a concernização (*Konzernierung*¹) foi mais temporã, tendo vindo a assumir extraordinária relevância no período do nacional-socialismo.

O modo como a esmagadora maioria da doutrina teutónica concebeu a *personalidade colectiva* favoreceu sobremaneira esse fenómeno: as pessoas jurídicas (ou, numa outra terminologia, pessoas colectivas) foram equiparadas às pessoas humanas, no sentido de que, em princípio, tudo quanto estas podiam fazer também por aquelas podia ser feito (concepção, digamos, *antropomórfica* da pessoa colectiva). Desta sorte, fácil foi concluir que as *Aktiengesellschaften* (AG; sociedades anónimas na nossa terminologia) e as *Gesellschaften mit beschränkter Haftung* (GmbH; sociedades por quotas,

* Professor da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra e da Faculdade de Direito da Universidade Lusófona (Lisboa)

¹ Concentração *não-absoluta* (ou concentração na pluralidade); referindo-se a esta forma de concentração empresarial, contrapondo-a à concentração *absoluta* (ou concentração na unidade), vide ORLANDO DE CARVALHO, *Critério e estrutura do estabelecimento comercial*, vol. I – *O problema da empresa como objecto de negócios*, Coimbra, 1967, p. 195, nota 15, e J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os grupos de sociedades-Estrutura e organização jurídica da empresa plurissocietária*, Almedina, Coimbra, 1993, p. 21 s., e *Liability of Corporate Groups-Autonomy and Control at Parent-Subsidiary Relationships*, Deventer, 1993, p. 22 s.; cfr. ainda M. NOGUEIRA SERENS, *A monopolização da concorrência e (re-)emergência da tutela da marca*, Almedina, Coimbra, 2007, p. 465 s. e 500 s.

na nossa terminologia), por isso que umas e outras eram pessoas jurídicas, podiam (*scilicet: tinham capacidade para*) participar no capital de outras sociedades comerciais (anónimas ou por quotas) e, mais importante do que isso, não cabia pôr a essa participação quaisquer reservas que se não pusessem à participação de pessoas humanas no capital dessas mesmas sociedades.

A) Período anterior à lei de modernização do direito das obrigações

2. No período imediatamente a seguir à promulgação do BGB (1900), a jurisprudência do RG revelou-se pouco amistosa para com a concernização.

2.1. Na sua versão originária – como adiante se verá, os preceitos do BGB, que a seguir se referem, foram alterados em consequência da promulgação, em 26 de Novembro de 2001, da “lei de modernização do direito das obrigações”; tendo nós agora em vista o direito anterior a essa reforma, faremos preferencialmente uso do pretérito –, na sua redacção originária, dizíamos, o § 433 BGB distinguia entre a *compra de coisa* (*Sachkauf*: Abs. 1, S. 1) e a *compra de direito* (*Rechtskauf*: Abs. 1, S. 2). Esta distinção projectava-se numa outra, respeitante ao regime dos *vícios materiais* (compra de coisa), constante dos §§ 459 s. BGB, e ao regime dos *vícios jurídicos* (compra de direito), constante dos §§ 437 s. BGB.

2.2. Como é sabido, o BGB, por clara influência da Escola Pandectística, acolheu um “conceito crassamente material de ‘coisa’”² – como decorre do § 90, só é coisa em sentido jurídico a *res unitas corporalis*. É claro, e a todas as luzes, que a *coisa*, que a empresa é, não é uma *coisa* dessas. Não obstante, cedo o RG (acórdão de 13 de Março de 1906³ e acórdão de 15 de Novembro de 1907⁴) considerou que o regime da garantia de vícios materiais (*Sachmängel*), constante dos §§ 459 s. BGB, era aplicável por *analogia* à compra da empresa (como se lia no primeiro dos referidos arestos: “weniger davon bestimmt, daß Kaufgegenstand eine körperliche Sache ist, als davon, zwischen den widerstreitenden Interessen des Käu-

² Cfr. ORLANDO DE CARVALHO, *Direito das coisas* (coord.: Francisco Liberal Fernandes/Maria Raquel Guimarães/Maria Regine Redinha), Coimbra Editora, Coimbra, 2012, p. 79.

³ RGZ 63, p. 57 s.

⁴ RGZ 67, p. 86 s.

fers und des Verkäufers einen billigen (...) Ausgleich zu schaffen")⁵. Como a seguir se verá, este entendimento do RG, contra o qual se insurgiram, diga-se, comercialistas e civilistas muito ilustres ⁶, ajudou – *tant bien que mal* – no quadro da concernização, isto é, quando a compra da empresa não ocorria de *modo directo* (*asset deal*, na terminologia hoje generalizada), mas antes de *modo indirecto* (*share deal*, na terminologia hoje igualmente generalizada).

3. Olhemos agora para a evolução da jurisprudência do RG sobre a compra de participações sociais (mais concretamente, de acções e de quotas). O entendimento era de que se tratava de uma compra de direitos (*Rechtskauf*; § 433, Abs. 1, S. 2, BGB) – não de uma compra de coisas (*Sachkauf*; § 433, Abs. 1, S. 1, BGB). Para o caso, não importava que, tendo a compra por objecto acções, estas fossem tituladas; ainda então o vendedor vinculava-se, em primeira linha, à transmissão dos direitos de *socialidade* incorporados nos títulos. Reconhecia-se, porém, que, ficando ele também vinculado à transferência e entrega dos títulos das acções, existia outrossim compra de coisa (*v. g.*, acórdão do RG de 5 de Novembro de 1904 ⁷). Mas isso não significava que se aceitasse que os *atributos* da empresa da titularidade da sociedade cujas acções (tituladas) eram objecto de compra, não obstante constituírem *factores de valoração* dessas acções, fossem havidos como atributos das mesmas, enquanto coisas (*v. g.*, acórdão do RG de 5 de Novembro de 1904 ⁸).

3.1. Ao entendimento de que a compra de participações sociais constituía compra de direitos juntou-se, pois, este outro: os *vícios* da empresa *não aderiam* (*não se pegavam*, seria outra forma de dizer) à *socialidade*, não importando, para o caso, se esta estava ou não titulada. A consequência era óbvia: o regime sobre os vícios materiais (compra de coisa), constante dos §§ 459 s. BGB, não colhia aplicação. O vendedor das participações sociais apenas respondia, nos termos dos §§ 437 e 440 BGB, pela *existência* e pelos *atributos jurídicos do direito alienado* – por exemplo: quinhão nos lucros e número de votos atribuídos –, e não pelo valor económico das participações sociais e da empresa da titularidade da sociedade à qual essas participações respeitavam (para que deixasse de ser assim, teria de

⁵ RGZ 67, p. 89 s.; cfr. ainda C.-W. CANARIS, "Leistungsstörungen beim Unternehmenskauf", ZGR 1982, p. 397.

⁶ C.-W. CANARIS, "Leistungsstörungen...", ZGR, cit., nota 2, p. 395, refere os nomes de Düringer, Müller-Erzbach e Heck.

⁷ RGZ 59, p. 240 s.

⁸ Sobre a doutrina desse acórdão, *vide* U. HUBER, "Mängelhaftung beim Kauf von Gesellschaftsanteilen", ZGR 1972, p. 396.

existir um *contrato de garantia* adrede celebrado: acórdão do RG de 2 de Novembro de 1920⁹).

Numa primeira fase, a sujeição, que assim se afirmava, da compra de participações sociais ao princípio *caveat emptor*, não se cingia aos casos em que essa compra não implicava a translação da *posição de domínio* (indirecto) da empresa, explorada pela sociedade, cujas acções eram negociadas. Com efeito, nos seus acórdãos de 5 de Novembro de 1904¹⁰ e de 26 de Janeiro de 1915¹¹, o RG considerou esse mesmo princípio – desfavorável ao comprador e, nessa medida *desencorajador* da concernização – aplicável à *compra da totalidade* das participações sociais, ou seja, considerou que, também neste caso, a garantia do comprador não ia além da constante nos §§ 437 s. BGB.

3.2. Esta última jurisprudência acabou, porém, por ser renegada no acórdão de 16 de Março de 1920¹², cuja nova doutrina foi sucessivamente confirmada nos acórdãos de 2 de Novembro de 1920¹³, de 9 de Março de 1928¹⁴ e de 5 de Dezembro de 1928¹⁵.

Nestes outros arestos, o RG concluiu que, por força da boa-fé e dos costumes do tráfico, a compra *uno actu* – a compra *uno actu*, note-se, por um só comprador ou por vários compradores (acórdão de 9 de Março de 1928), sendo que o vendedor não teria de ser um só (acórdão de 16 de Março de 1920)¹⁶ – da *totalidade* das participações sociais devia ser tratada como se o património da respectiva sociedade tivesse sido objecto (directo) da compra. Integrando esse património uma empresa, e porque antes havia afirmado a aplicação *por analogia* do regime da garantia de vícios materiais, constante dos §§ 459 s. BGB, à compra directa da empresa (*asset deal*)¹⁷, o comprador das participações sociais, nas condições antes referidas (*share deal*), devia beneficiar da aplicação desse mesmo regime (mais favorável que o dos §§ 437 s. BGB e, nessa medida, mais *propício* à concernização)¹⁸.

⁹ RGZ 100, p. 200 s.; cfr. ainda U. HUBER, “Mängelhaftung...”, ZGR, cit., loc. ult. cit.

¹⁰ RGZ 59, p. 240 s.

¹¹ RGZ 86, p. 146 s.; cfr. ainda D. ZIMMER, “Der Anwendungsbereich des Sachmängel-Gewährleistungsrechts beim Unternehmenskauf – Plädoyer für eine Neubestimmung”, NJW 1997, p. 2346, e R. BERGIAN, *Die Auswirkungen der schuldrechtsreform 2002 auf den Unternehmenskauf*, Berlin, 2003, p. 281.

¹² RGZ 98, p. 28 s.; cfr. ainda R. BERGIAN, *ob. cit.*, ult. loc. cit.

¹³ RGZ 100, p. 200 s.

¹⁴ RGZ 120, p. 283 s.

¹⁵ RGZ 122, p. 378 s.

¹⁶ Cfr. U. HUBER, “Mängelhaftung...”, ZGR, cit., p. 399.

¹⁷ Cfr. *supra*, número 2. 2.

¹⁸ Desnecessário dizer que o *princípio da especialidade*, que valia (e vale) para a compra directa da empresa não colhia aplicação na sua compra indirecta; na doutrina actual, cfr.,

4. A orientação do RG, no que respeita aos dois principais aspectos antes referidos, foi acolhida pelo BGH. Ou seja, este Tribunal (que sucedeu, em 1950, ao RG) continuou a defender que o regime de responsabilidade por vícios materiais (*Sachkauf*), constante dos §§ 459 s. BGB, era aplicável por analogia à compra da empresa (*asset deal*) e, a mais disso, manteve-se fiel ao entendimento de que se impunha equiparar, para esse mesmo efeito, à compra da empresa a compra *uno actu* da totalidade das participações sociais de uma sociedade, em cujo património existisse uma empresa (*share deal*)¹⁹.

Essa mesma solução veio a ser depois alargada aos casos em que, não obstante a compra não abranger a totalidade das participações sociais, de fora ficasse “um pequeno resto” (*ein kleiner Rest*) – *quantité négligeable*, como dizia H. Wiedemann²⁰ –, e se fosse possível concluir que a *vontade das partes* fora dirigida à compra da empresa e que o comprador com a aquisição das participações sociais lograra uma *posição de domínio dessa empresa* (*die beherrschende Stellung in diesem Unternehmen erlangt*)²¹, exactamente porque dela passara a poder dispor a seu talante, à semelhança, pois, de quem se tornava sócio único por via da aquisição da totalidade das participações sociais.

Fazendo depender a possibilidade da equiparação de *share deal* a *asset deal* da vontade das partes – de ambas as partes, note-se –, que haveria de ser dirigida à compra (e venda) da empresa da sociedade cujas participações sociais eram negociadas, não se podendo prescindir outrossim de averiguar, à luz da disciplina legal da sociedade em causa e também das estipulações do respectivo contrato, se o comprador lograva uma posição de domínio da empresa, o BGH absteve-se de fixar o *limiar*, em termos de percentagem do capital social, que seria mister ultrapassar para que a compra de participações sociais (*Rechtskauf*) passasse a ser tratada como compra de empresa (*Sachkauf*).

Foi, porém, deixando alguns *indícios*. Assim, e por exemplo, no acórdão de 12 de Novembro de 1975²², concluiu que a compra de participações sociais de uma GmbH, que não correspondessem a mais de 50% do capital social, não alcandorando o comprador, no quadro da disciplina

por todos, C. -W. CANARIS, *Handelsrecht*, 24. Aufl., München, 2006, p. 142, e K. SCHMIDT, *Handelsrecht-Unternehmensrecht*, I, 6. Aufl., 2014, p. 163.

¹⁹ Cfr. acórdão de 9 de Junho de 1958, NJW 1959, p. 1584 s., e acórdão de 16 de Outubro de 1968, NJW 1969, p. 184 s.

²⁰ Vide “Die Haftung des Verkäufers von Gesellschaftsanteilen für Mängel des Unternehmens”, in: *FS für H. C. Nipperdey zum 70. Geburtstag*, Bd. I, München/Berlin, 1965, p. 836.

²¹ Cfr. acórdão de 27 de Fevereiro de 1970, *Wertpapier-Mitteilung* (WM) 1970, p. 819.

²² JZ 1977, p. 130 s., com anotação concordante de H. Wiedemann.

legal desse tipo societário e das próprias estipulações do respectivo contrato (*v. g.*, repartição do direito de voto), a uma posição de domínio no seio da sociedade, não podia ser tratada como *Sachkauf*.

Porventura, ainda mais significativo é o acórdão de 2 de Junho de 1980²³. A participação social negociada respeitava, também no caso, a uma GmbH, e correspondia a 60% do capital social. Na opinião do BGH (VIII. Senat), uma participação desse montante não seria suficiente para investir o seu novo titular na posição que seria a dele caso tivesse comprado a própria empresa, não se justificando, por conseguinte, a aplicação dos §§ 459 s. BGB. Não se tendo procedido à avaliação da empresa à data do negócio, o facto de a participação social ter sido comprada pelo seu valor nominal seria irrelevante para o caso. Decisivo era, sim, que o comprador não passara a dispor de maioria que lhe permitisse alterar o contrato de sociedade (§ 53 Abs. 2 GmbHG; entre nós, art. 265.º CSC) e, consequentemente, não poderia, só por si, mesmo que fosse essa a sua vontade, dispor da empresa, procedendo, por exemplo, à alteração do seu objecto. E, faltando esse poder, careceria de sentido imputar-lhe uma posição de domínio da empresa. A circunstância, que era expressamente referida pelo tribunal, de o comprador da participação social, dado dispor de uma maioria absoluta de votos, poder eleger os gerentes que lhe aprovesse e, com isso, ter o poder de influenciar decisivamente a gestão (da *empresa*) da sociedade, não seria suficiente para infirmar aquela conclusão.

Um outro Senat do BGH (o I. Senat, mais precisamente), em acórdão anterior – concretamente, no acórdão de 23 de Novembro de 1979²⁴ –, mostrava-se menos exigente quanto à possibilidade de sujeitar a aquisição de participações sociais ao regime dos §§ 459 s. BGB (lembre-se: equiparação de *share deal* a *asset deal*). É verdade que se tratava de um *obiter dictum*. Mas era aí expressamente afirmado que a compra de acções, correspondentes a 50% do capital social da respectiva sociedade, constituía, no caso, uma compra de empresa e, por consequência, uma compra de coisa (“*der Aktienkauf hier, ein Unternehmenskauf und damit ein Sachkauf sei*”), ficando, pois, sujeita ao regime dos §§ 459 s. BGB.

O último acórdão do BGH, antes da promulgação da já referida “lei de modernização do direito das obrigações”, da responsabilidade do seu VIII. Senat – acórdão de 4 de Abril de 2001²⁵ –, continuava a fazer depender a aplicação dos referidos preceitos do BGB da aquisição de “todas ou quase

²³ NJW 1980, p. 2408 s.

²⁴ Der Betrieb 1980, p. 679 s.

²⁵ NJW 2001, p. 2163 s.

todas as participações sociais" (*sämtliche oder nahezu sämtliche Anteile*), não se dispensando de acrescentar ser esta a jurisprudência firmada.

O alcance da aplicação (por analogia, já o sabemos²⁶) do regime de garantia de vícios materiais, constante dos §§ 459 s. BGB, à compra da empresa (*asset deal*) foi sempre relativamente limitado. E isto por duas ordens de razões.

A primeira delas teve a ver com o conceito de vício material da empresa cuja existência era pressuposto da aplicação do referido regime. Segundo a constante jurisprudência do RG e do BGH ²⁷, não integravam esse conceito acontecimentos ou circunstâncias que, pesem embora influenciarem o valor da empresa, não radicavam nesta e, nessa medida, não lhe eram inerentes, sendo antes resultado de factores que lhe eram exteriores, tais como, e por exemplo, a conjuntura económica e as próprias condições do mercado. Este entendimento era sobremaneira relevante em relação às indicações, eventualmente feitas (directa ou indirectamente) pelo vendedor, sobre o volume de negócios e a capacidade reditícia da empresa, bem como sobre o montante das dívidas: a falsidade de tais indicações não fazia delas vícios materiais dessa empresa, no sentido do § 459 Abs. 1 BGB²⁸. E mais. Segundo o entendimento predominante, as faladas indicações tão-pouco constituíam atributos da empresa susceptíveis de garantia nos termos do § 459 Abs. 2 BGB²⁹.

Para lograr a responsabilização do vendedor da empresa, restaria ao comprador, nesses casos, o recurso ao instituto da *culpa in contrahendo* ³⁰. Ficando a *ganhar*, por causa do prazo de prescrição da correspondente acção – nos termos do § 195 BGB, esse prazo era de 30 anos, ao passo que a acção de responsabilidade por vícios materiais prescrevia no prazo de 6 meses (§ 477 Abs. 1 BGB) –, o comprador da empresa arriscava-se a *tudo perder*: aconteceria assim quando não fosse feita a prova da culpa do vendedor e, por conseguinte, falecesse um dos pressupostos de aplicação do referido instituto (em tal hipótese, poder-se-ia dizer, parafraseando V. Triebel/G. Hölzle, que o comprador obtinha “pedras, em vez de pão³¹”³².

²⁶ Cfr. *supra*, número 3. 2.

²⁷ Cfr., por exemplo, V. TRIEBEL/G. HÖLZE, “Schuldrechtsreform und unternehmensverträge”, *Betriebs-Berater* 2002, p. 522 s., com várias indicações.

²⁸ Cfr., por exemplo, K. VON GIERKE/U. PASCHEN, “Mängelgewährleistung beim unternehmenskauf”, *GmbHR* 2002, p. 458, com várias indicações.

²⁹ *Vide*, por exemplo, CH. H. SEIBT/F. REICHE, “Unternehmens- und Beteiligungskauf, nach der Schuldrechtsreform”, *DStR* 2002, p. 1137.

³⁰ Cfr., por exemplo, K. VON GIERKE/U. PASCHEN, “Mängelgewährleistung...”, *GmbHR* 2002, p. 458, com várias indicações.

³¹ Cfr. *Betriebs-Berater*, cit., p. 523.

³² A incerteza, associada ao regime de garantia de vícios materiais da empresa, ajuda-nos

A outra ordem de razões na qual assentou o cerceamento do alcance da aplicação (por analogia) do regime da garantia de vícios materiais, constante dos §§ 459 s. BGB, à compra directa da empresa (*asset deal*), teve a ver com a consagração pela jurisprudência da chamada *Gesamterheblichkeitstheorie*³³, que podemos resumir do seguinte modo: os vícios materiais, cuja existência viesse a ser demonstrada, de coisas que compunham a empresa, e que haviam sido transmitidas com a transmissão da mesma, para serem havidos como vícios da própria empresa, teriam de *repercutir-se* nesta³⁴, enquanto conjunto funcional, por isso que o objecto do negócio fora esse conjunto, e não as coisas singulares (eventualmente viciadas) que o compunham.

Esta teoria e o conceito restritivo de vício material da empresa, nos termos antes referidos, valiam, é claro, no caso de venda indirecta da empresa (*share deal*). E, por conseguinte, mesmo quando se fazia a equiparação dessa compra da empresa à sua compra directa (*asset deal*) – e, como antes vimos, a jurisprudência dominante não facilitava essa equiparação (exigência da compra de “todas ou quase todas as participações sociais”) –, a aplicação do regime dos §§ 459 s. BGB podia não ter lugar.

5. A doutrina sempre se mostrou muito dividida sobre a determinação dos pressupostos de cuja verificação dependia a sujeição da compra de participações sociais ao regime dos §§ 459 s. BGB ou, dizendo de outro modo, sobre os pressupostos de cuja verificação dependia a equiparação, mormente para efeitos de responsabilidade por vícios materiais, da *Rechtskauf* (compra das participações sociais) à *Sachkauf* (compra da empresa) – tão profunda foi essa divisão que não faltou quem falasse num verdadeiro “*Meinungschaos*”.

Seria estulto, da nossa parte, *penetrar* aqui nesse *caos*. Mas não deixaremos de dar conta das correntes doutrinárias mais significativas.

a perceber a importância que a *fase pré-contratual* veio a assumir na sua negociação, seja ela directa ou indirecta. Constituindo a expressão da autonomia privada das partes, essa fase comporta, mormente na compra de empresas de maior dimensão, diferentes momentos pré-contratuais, avultando, entre eles, a chamada *due diligence*. Assinalam-se-lhe múltiplas funções, entre as quais se conta – *et pour cause* – a *função garantística* : envolvendo o exame do objecto do negócio, isto é, a empresa, o comprador pode assegurar-se da inexistência de vícios materiais que a atinjam. Sobre esta e outras funções da *due diligence*, *vide*, entre nós, J. ENGRÁCIA ANTUNES, “A empresa como objecto de negócios–‘Asset deals’ versus ‘Share deals’”, *ROA*, ano 68, p. 753 s.; cfr., ainda, A. PINTO MONTEIRO/P. MOTA PINTO, “Compra e venda de empresa”, *RLJ*, ano 137.º (2007), p. 77.

³³ *Vide*, por exemplo, CH. H. SEIBT/F. REICHE, “Unternehmens- und Beteiligungskauf...”, *DStR*, cit., p. 1140.

³⁴ Desenvolvidamente, C.-W. CANARIS, *Handelsrecht*, cit., p. 153 s.

5.1. Como atrás dissemos³⁵, a jurisprudência do RG, respeitante à aplicação por analogia do regime da garantia dos vícios materiais, constante dos §§ 459 s. BGB, à compra (directa) da empresa, não colheu a unanimidade dos sufrágios. Entre os autores que se lhe opuseram, contavam-se, até, alguns muito ilustres: falamos de Düringer, Heck e Müller-Erzbach³⁶.

Com a aceitação pelo BGH daquela mesma jurisprudência³⁷, a referida corrente doutrinal tornou-se claramente minoritária, mas obteve adesões de peso. Sem esquecer J. Baur³⁸ e B. Grunewald³⁹, o destaque vai para C.-W. Canaris⁴⁰. Fazendo sobressair as “profundas diferenças” (*gravierende Unterschiede*) entre uma empresa e uma coisa (no sentido, lembre-se, da *res unitas corporalis*: § 90 BGB), Canaris (à semelhança dos dois outros referidos autores) era categórico na recusa da aplicação dos preceitos sobre a responsabilidade por vícios materiais (§§ 459 s. BGB) à compra de empresa⁴¹.

No quadro de tal entendimento, deixaria de importar, é claro, que a compra de participações sociais, por implicar a obtenção de uma posição de domínio na empresa da sociedade cujas participações sociais eram adquiridas, se devesse equiparar à compra directa dessa empresa. Independentemente dessa mudança na posição de domínio da empresa assentar num ou noutro negócio (*scilicet*: ter por base a compra da empresa ou a compra de participações sociais da sociedade sua titular), os direitos do comprador – na opinião de Canaris (e, nomeadamente, de Baur e de Grunewald), já se vê – só poderiam ser acautelados pelo recurso à doutrina da base do negócio e ao instituto da *culpa in contrahendo*⁴².

5.2. A esmagadora maioria da doutrina não afinava, porém, por esse diapasão, ou seja, considerava, em consonância com a jurisprudência do BGH (que antes já fora a do RG), que o regime de responsabilidade por vícios materiais (§§ 459 s. BGB) era aplicável à compra de empresa.

Os muitos autores que acolhiam este entendimento defendiam, do mesmo passo, a aplicação daquele regime à compra de participações

³⁵ Cfr. *supra*, número 2. 2.

³⁶ Cfr. *supra*, nota 6.

³⁷ Cfr. *supra*, número 4.

³⁸ “Die Gewährleistungshaftung des Unternehmenskaufers”, *Betriebs- Berater* 1979, p. 381 s.

³⁹ “Unerwartete Verbindlichkeiten beim Unternehmenskauf”, *ZGR* 1981, p. 623 s.

⁴⁰ “Leistungsstörungen...”, *ZGR*, cit., p. 395, s.

⁴¹ Cfr. “Leistungsstörungen...”, *ZGR*, cit., p. 401 (“Insgesamt sind somit die Unterschiede zwischen Sacht- und Unternehmenskauf zu groß, um einem überzeugenden Ähnlichkeitsschluß zu erlauben (...)).”)

⁴² Cfr. “Leistungsstörungen...”, *ZGR*, cit., p. 402 s.

sociais, no duplo pressuposto de a sociedade cujas participações sociais eram negociadas ser titular de uma empresa e de essa compra dever ser tratada como o seria a própria compra de tal empresa. Se o primeiro pressuposto era de fácil determinação, já o segundo gerou forte controvérsia.

5.2.1. Autores como, por exemplo, W. Flume⁴³ e U. Huber⁴⁴ defendiam a aplicação do regime de garantia por vícios materiais (§§ 459 s. BGB) a toda e qualquer compra de participações sociais, recusando, consequentemente, que se fizesse distinção, para esse efeito, entre: “des Kaufs aller und des Kaufs einzelner Gesellschaftsanteile”⁴⁵.

No que respeita à aplicação do referido regime à *mera* compra de participações sociais – *scilicet*: à compra de participações sociais, que, por serem (mais ou menos) minoritárias, estava fora de dúvida que pudessem investir o seu novo titular na posição de domínio da empresa da sociedade em causa –, invocava-se, como fundamento, a “doutrina do conceito subjectivo de vício”. Para esta doutrina, a responsabilidade por vícios materiais, expressamente afirmada para a compra de coisas, era manifestação de um princípio geral, que postula uma *relação de equivalência* entre a prestação e a contraprestação, e da qual decorre, por conseguinte, que só haja lugar ao pagamento do preço quando a coisa entregue apresente os *atributos* que as partes consensualmente admitiram serem os seus. Na compra de participações sociais, não apresentando a empresa da sociedade, à qual essas participações respeitavam, a *condição*, a cuja luz as partes haviam celebrado o contrato, haveria postergação da referida relação⁴⁶⁻⁴⁷.

5.2.2. A maioria dos autores, afastando-se desse entendimento, considerava que a compra de participações sociais não podia, *sic et simpliciter*, ser equiparada à compra de empresa. Havendo compras de participações sociais, que eram apenas isso, outras haveria, que iam para além disso. Sobrevinha, assim, a questão do *critério* de distinção, entre umas compras e outras.

As divergências doutrinárias, que as houve, a propósito dessa questão, reflectiam as diferenças sobre o fundamento dogmático da própria equiparação da compra de participações sociais à compra de empresa.

⁴³ Cfr. *Eigenschaftsirrtum und Kauf* (reimpressão), 1975, p. 188 s.

⁴⁴ Cfr. U. HUBER, “Mängelhaftung beim Kauf von Gesellschaftsanteilen”, *ZGR* 1972, p. 404.

⁴⁵ Cfr. U. HUBER, “Mängelhaftung...”, *ZGR*, cit., p. 402.

⁴⁶ Cfr. W. FLUME, *ob. cit.*, *loc. cit.*

⁴⁷ Veremos adiante (número 6.3.2.) que, na sequência da “lei de modernização do direito das obrigações” (2001), este entendimento de Flume é abraçado por um número muito significativo de autores.

5.2.2.1. Autores houve que se socorreram da desconsideração da pessoa jurídica (*Durchgriff*). Na conclusão já antiga da jurisprudência alemã (acórdão do RG de 19 de Maio de 1930⁴⁸), em certos casos, “a realidade da vida, as necessidades económicas e o poder dos factos obrigam a desrespeitar a construção jurídica”⁴⁹, isto é, impõem que se rompa com o princípio da separação entre a sociedade comercial (pessoa jurídica) e os seus sócios, tratando, pois, aquela e estes como *uma unidade*. Quer isto dizer que, por força daquele conjunto de razões – lembre-se: a realidade da vida, as necessidades económicas e o poder dos factos –, que se entendem imperiosas, determinadas consequências jurídicas, legais ou contratuais, independentemente de aqueles que são por elas afectados as terem efectivamente querido, em vez de serem imputadas à sociedade, são imputadas aos sócios (ou às avessas)⁵⁰.

A invocação da *Durchgriff*, como fundamento da equiparação da compra de participações sociais à compra da empresa da sociedade, à qual essas participações respeitassem, implicava que esta equiparação assentasse, em última instância, num *critério quantitativo*. E que era o do montante das participações sociais negociadas, o qual montante não poderia, porém, ficar muito aquém da sua totalidade, sob pena de falecerem os pressupostos da desconsideração da personalidade jurídica da sociedade em causa. Esta, e como dizia Wiedemann, só seria de admitir – fosse ou não justificada pela própria vontade das partes –, se, não tendo a compra por objecto a totalidade das participações sociais, de fora ficasse (continuando, pois, na titularidade do vendedor ou de terceiros) apenas uma “quantité négligéable”⁵¹.

5.2.2.2. A partir da ideia de que a compra de *todas* as participações sociais de uma sociedade não podia deixar de ser equiparada à compra da empresa explorada por essa sociedade, já porque se impunha concluir que a finalidade daquela compra fora colocar o domínio da empresa em causa em novas mãos, já porque essa finalidade era efectivamente lograda, por isso que o comprador das participações sociais se tornava sócio único, um alargado leque de autores apontava um outro fundamento dogmático para a falada equiparação: esta deveria afirmar-se em todas aqueles outros casos em que fosse possível concluir que a *vontade das partes*, desvelada

⁴⁸ RGZ 129, p. 50 s.

⁴⁹ No original: “(...) die Wirklichkeit des lebens, die wirtschaftlichen Bedürfnisse und die Macht der Tatsachen es gebieten, die juristische Konstruktion hintanzusetzen” – RGZ 129, p. 53.

⁵⁰ Na doutrina mais antiga, cfr., por todos, R. SERICK, *Rechtsform und Realität juristischer Personen*, Tübingen, 1955, p. 34 s.

⁵¹ Cfr. “Die Haftung des Verkäufers...”, *FS für H. C. Nipperdey*, cit., p. 836.

pela *interpretação do contrato*, fora dirigida à transmissão da empresa e as participações sociais adquiridas, pese embora não corresponderem à totalidade do capital social, alcançavam o seu novo titular a uma posição de domínio da empresa equiparável à que seria a sua se fosse ele o seu dono.

Sendo essa posição reflexo da situação de preponderância do comprador das participações sociais no seio da respectiva sociedade, não poderia deixar-se de continuar a atender, é claro, ao montante das participações que haviam mudado de mãos – nas sociedades de capitais (na Alemanha: AG e GmbH), as únicas nas quais se pensava, o número de votos de cada sócio, que é a medida do seu poder no seio da corporação, conquanto não tenha necessariamente de corresponder ao valor da respectiva participação, não pode ser dissociado deste –; mas, para se poder concluir que o montante das participações sociais adquiridas, sendo ele correspondente à maioria do capital e uma vez determinado que a vontade das partes fora dirigida à compra da empresa, haveria também que atender ao regime legal e ao regime contratual da sociedade em causa, um e outro indissociáveis do respectivo tipo (como é sabido, uma participação social, correspondente à mesma percentagem do capital de uma sociedade por quotas e de uma sociedade anónima, não tem o mesmo impacto, em termos do poder do respectivo titular, em ambas as sociedades).

5.2.2.2.1. A situação de preponderância do comprador das participações sociais no seio da respectiva sociedade, por todos considerada condição *sine qua non* da existência de uma posição de domínio da empresa explorada por essa mesma sociedade, não era, contudo, objecto de um entendimento uniforme. Alguns encaravam-na, não do ponto de vista do sócio que nela se encontrava, mas do ponto de vista do(s) consócio(s). Isto é, não olhavam para aquilo que aquele, *dada a dimensão da sua maioria*, passava a poder fazer, no seio da sociedade, sem o contributo do(s) consócio(s), olhavam, sim, para aquilo que este(s), *dada a dimensão da sua minoria*, ainda podia(m) continuar a fazer, só por si, no seio da sociedade.

Ociosos dizer que a dimensão da minoria é um *correlato* da dimensão da maioria. De todo o modo, há um limiar abaixo do qual aquela é de tal modo desconsiderada pelo regime dos tipos societários (falamos, lembre-se, das sociedades anónimas e das sociedades por quotas) que é como se não existisse. Ora, os autores⁵² que olhavam para a situação de preponderância do comprador das participações sociais pelo lado da dimensão

⁵² Destacaríamos aqui apenas B. GRUNEWALD, “Unerwartete...”, ZGR, cit., p. 639 s., H. P. WESTERMANN, “Neuer Entwicklungen der Verkäuferhaftung beim Kauf von Unternehmensbeteiligungen”, ZGR 1982, p. 52 s., e H. J. HIDDEMANN, “Leistungsstörungen beim Unternehmenskauf aus der Sicht der Rechtsprechung”, ZGR 1982, p. 439 s.

da minoria defendiam que, para se poder equiparar o seu domínio da empresa da sociedade ao que ele teria se fosse o dono dela, essa dimensão haveria de estar abaixo daquele limiar, isto é, haveria de tratar-se de uma *minoría despreciable*. Dispensando-se de *quantificar* essa minoria, havia alguns que, à semelhança do BGH, a associavam à mudança da titularidade de “todas ou quase todas as participações sociais”; havia outros que, distinguindo entre a GmbH e a AG, davam a este “quase” uma expressão quantitativa: no primeiro tipo societário, as participações sociais não negociadas não poderiam ser superiores a 10% e, no segundo tipo societário, não poderiam ser superiores a 5%.

5.2.2.2.2. Os autores⁵³ que olhavam para a situação de preponderância do comprador das participações sociais, atendendo ao que ele passaria a poder fazer, no seio da sociedade (pensava-se, reitera-se, na GmbH e na AG), sem o contributo do(s) consócio(s), apontavam várias outras situações em que, partindo da interpretação do contrato, seria possível concluir que a vontade das partes fora dirigida à transmissão da empresa social.

A primeira dessas situações respeitava à compra de participações sociais (quotas ou acções) correspondentes à *maioria qualificada*, isto é, à maioria exigida pelo regime legal da sociedade em causa para a alteração do respectivo contrato. Passando a deter essa maioria, o comprador ficaria com o destino da empresa da sociedade nas suas mãos: em última instância, se fosse esse o seu interesse, podia, mesmo contra a vontade do(s) consócio(s), alterar o objecto da sociedade, substituindo a empresa por outra, e também podia dissolver a sociedade, liquidando a empresa – e, podendo fazer isso sozinho, isto é, sem precisar do contributo do(s) consócio(s), podia, afinal, dispor da empresa como se dela fosse proprietário (pense-se num caso de *compra de concorrência*: uma sociedade adquiria uma participação correspondente à maioria qualificada do capital social de uma outra, sua concorrente, para de seguida deliberar a sua dissolução, liquidando a respectiva empresa).

A segunda situação, que era apontada, respeitava à compra de participações sociais (quotas ou acções) correspondentes à *maioria absoluta*, isto é, a mais de 50% do capital da sociedade em causa. Tal maioria não permitiria ao seu titular fazer tudo aquilo que lhe seria permitido fazer caso tivesse a maioria qualificada; mas, ainda assim, colocá-lo-ia em situação de domínio da sociedade, da qual derramaria o domínio da respectiva empresa. Com efeito, a composição dos órgãos da sociedade (incluindo o seu órgão de gestão e de representação), bem como a eventual cessação

⁵³ Entre os quais pontificava P. HOMMELHOFF, “Zur Abgrenzung von Unternehmenskauf und Anteilserwerb”, ZGR 1982, p. 267 s.

das suas funções relevariam exclusivamente da sua vontade (*scilicet*: do seu interesse); e isso, como é evidente, conferir-lhe-ia o poder de definir as grandes linhas da política da empresa, tais como, e por exemplo, o seu maior ou menor esforço de afirmação no mercado (reforçando ou depauperando os capitais próprios da sociedade), já em termos geográficos (circunscrição da actividade a uma determinada zona do mercado nacional ou, ao invés, ter no seu horizonte todo o mercado nacional e, até, o mercado internacional), já em termos merceológicos (oferta de uma gama mais ou menos variada de produtos ou serviços), sendo que, num caso e noutro, ou seja, quer o esforço de afirmação no mercado fosse maior ou menor, não se concebe que ele (o sócio dominante, entenda-se) não tivesse a última palavra sobre as formas de concorrência que seriam privilegiadas (pense-se nos casos, que sempre foram os mais relevantes, da compra de participações correspondentes à maioria absoluta do capital, sendo o comprador uma outra sociedade, cuja vontade era a constituição de um grupo, que se diria *grupo de facto*).

Segundo os autores que olhavam para a posição de preponderância do comprador das participações sociais pelo lado do poder que este obtinha no seio da respectiva sociedade, existiriam ainda duas outras situações em que poderia haver lugar à equiparação de *share deal* a *asset deal*. A primeira delas seria a da compra de uma participação social *paritária*, mormente no seguinte quadro: a participação correspondia a 50% do capital de uma sociedade (uma GmbH ou uma AG), sendo esta adquirida ao sócio único da sociedade em causa, o qual, porém, reservava para si a titularidade de uma participação social de igual montante. No caso, haveria absoluta igualdade de poder de ambos os sócios – estamos a pensar, é claro, que o *paritarismo* das participações sociais não era arredado no contrato de sociedade ou à margem dele (acordo parassocial), em especial, através da atribuição de privilégios de voto ou de outras situações de vantagem, respeitantes à *governança* da sociedade.

Mas tal circunstância apenas significaria que nenhum deles teria, por si só, preponderância na sociedade em causa. E, por ser assim, essa preponderância teria de ser atribuída a ambos em conjunto – na feliz expressão de K. Schmidt, “a política empresarial não vive de impasses, vive de decisões”⁵⁴ –, daí resultando uma situação de *condomínio* da empresa.

Falta falar da última situação em que poderia haver lugar à equiparação de *share deal* a *asset deal* – isto, lembre-se, segundo o entendimento dos autores que olhavam para a posição de preponderância do comprador

⁵⁴ “‘Unternehmen’ und ‘Abhängigkeit’: Begriffsvielfalt im Kartel- und Konzernrecht”, ZGR 1980, p. 288.

das participações sociais pelo lado do poder que este obtinha no seio da respectiva sociedade. Respeitava ela à compra de uma participação minoritária, isto é, correspondente a menos de 50% do capital da sociedade em causa, à qual coubessem privilégios de voto ou outras situações de vantagem, já por força de estipulações do contrato, já por força de estipulações à margem dele (acordo parassocial), em termos de o seu comprador ter no seio dessa mesma sociedade o poder que teria se tivesse adquirido uma participação paritária ou uma participação maioritária.

B) A compra de empresa no quadro do novo regime da garantia (*Gewährleistungsrecht*) do BGB

6. Já antes nos referimos à lei de modernização do direito das obrigações, publicada em 26 de Novembro de 2001. Em vigor desde 1 de Janeiro de 2002, essa lei transpôs para a ordem jurídica alemã a Directiva 1999/44/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de Maio de 1999, relativa a certos aspectos da venda de bens de consumo e das garantias a ela relativas, com vista a assegurar a protecção dos interesses dos consumidores⁵⁵, tendo-se, porém, aproveitado, nas palavras de B. Dauner-Lieb/J. Thiessen⁵⁶, para “curar várias doenças do velho BGB”. O regime da compra de empresa seria, decerto, uma dessas doenças. Mas, e como se verá já a seguir, não pode dizer-se que ela tenha sido *curada*.

6.1. O § 453 Abs. 1 BGB, na sua nova redacção, estatui que “os preceitos sobre a compra de coisas têm aplicação correspondente na compra de direitos e de outros objectos”. Fora de toda a dúvida que a empresa é um desses *outros objectos*⁵⁷ e, por conseguinte, aplicam-se, por analogia, à sua compra os preceitos sobre a compra de coisas⁵⁸, sendo que entre tais preceitos se conta o § 433 Abs. 1 S. 2 BGB, que reza assim: “O vendedor tem de proporcionar ao comprador a coisa livre de vícios materiais e de vícios jurídicos”⁵⁹.

⁵⁵ JO L 171, de 7 de Julho de 1999, p. 12 s.

⁵⁶ “Garantiebeschränkungen in Unternehmenskaufverträgen nach Schuldrechtsreform”, ZIP 2002, p. 108.

⁵⁷ No original: “Die Vorschriften über den Kauf von Sachen finden auf den Kauf von Rechten und sonstigen Gegenständen entsprechende Anwendung”.

⁵⁸ A velha jurisprudência do RG (cfr. *supra*, número 2. 2.), que o BGH fez sua (cfr. *supra*, número 4.), sobre a aplicação por analogia à compra de empresa do regime da garantia de vícios materiais foi, portanto, codificada.

⁵⁹ No original: “Der Verkäufer hat dem Käufer die Sache frei von Sach- und Rechtsmängeln zu verschaffen”.

Não obstante a clareza do texto do § 453 Abs. 1 BGB, continuam a fazer ouvir-se algumas vozes contra a aplicação por analogia à compra de empresa do regime da garantia dos vícios materiais (actual § 434 BGB). Fazendo tábua rasa da vontade do legislador⁶⁰, essa vozes (algumas delas muito respeitadas, como é o caso da de U. Huber) são, afinal, herdeiras do sector minoritário da doutrina⁶¹, que, no quadro do direito antigo, se opunha a essa solução, cedo afirmada na jurisprudência do RG, e depois acolhida na jurisprudência do BGH.

Em vez da aplicação analógica do referido regime, defendem o recurso à regras sobre a *culpa in contrahendo*⁶², hoje (*scilicet*: desde a falada lei de modernização do direito da obrigações) com disposições próprias no BGB (§ 241 Abs. 2 e § 311 Abs. 2). A crítica mais certa a este entendimento proveio, diga-se, de C.-W. Canaris, que antes fora um dos seus mais ilustres defensores⁶³. O seu argumento essencial é (seria caso para perguntar, porquê só agora?) a insuficiente protecção que assim se dispensaria ao comprador da empresa: a acção por *culpa in contrahendo*, pressupondo a existência de culpa do vendedor, estaria necessariamente excluída no caso de vícios incognoscíveis do “substrato da empresa” (Canaris dá dois exemplos: i) inquinação incognoscível dos imóveis afectos ao funcionamento da empresa, com a sua consequente inutilização duradoura; ii) uma máquina, essencial para a produção da empresa, que padece de um vício incognoscível, impeditivo do seu funcionamento)⁶⁴.

6.2. A doutrina, largamente maioritária, que converge na defesa da aplicação à compra de empresa, nos termos do § 453 Abs. 1 BGB, quer do regime da garantia dos vícios materiais (§ 434 BGB), quer do regime da garantia dos vícios jurídicos (§435 BGB), ambos expressamente previstos para a compra de coisas, mostra-se dividida na interpretação do § 433 Abs. 1 S. 2 BGB (cujo texto aqui se recorda: “O vendedor tem de proporcionar ao comprador a coisa livre de vícios materiais e de vícios jurídicos”).

6.2.1. Um primeiro grupo de autores⁶⁵, que nos parece ser maioritário, defende que os vícios materiais ou jurídicos subsumíveis ao referido

⁶⁰ Cfr. penúltima nota.

⁶¹ Cfr. *supra*, número 5. 1.

⁶² Nesse sentido, *vide* U. HUBER, “Die Praxis des Unternehmenskaufs im System des Kaufrechts”, *AcP* 202 (2002), p. 223 s.

⁶³ Cfr. *supra*, número 5. 1.

⁶⁴ Cfr. *Handelsrecht*, cit., p. 148.

⁶⁵ No qual se incluem, por exemplo, B. GAUL, “Schuldrechtsmodernisierung und Unternehmenkauf”, *ZHR* 166 (2002), p. 40, S. SCHRÖCKER, “Unternehmenkauf und Anteilskauf nach der Schuldrechtsreform”, *ZGR* 2005, p. 79, W.-C. CANARIS, *Handelsrecht*, cit., p. 147 s. e 153 s., M. FISCHER, “Die Haftung des Unternehmensverkäufers nach neuen Schuldrecht”,

preceito são apenas aqueles que respeitem à empresa enquanto unidade económica (à empresa no seu todo, seria outra forma de dizer) – como exemplos de vícios com tal característica (abrangente) apontam-se, no que respeita aos vícios materiais (§ 434 Abs. 1 BGB), a má fama da empresa sobre a qual o comprador não foi informado⁶⁶ e as falsas indicações sobre o volume dos negócios da empresa ou sobre a sua capacidade reditícia^{67 68} e, no que respeita a vícios jurídicos (§ 435 BGB), a impossibilidade de o comprador desenvolver a actividade da empresa sem incorrer na violação de direitos de terceiros (*v. g.*, uma patente).

Esta interpretação do § 434 Abs. 1 S. 2 BGB retira, pois, relevância autónoma aos eventuais vícios materiais ou jurídicos de uma ou mais coisas ou de um ou mais direitos singulares, cuja transmissão ocorra em consequência da transmissão da empresa. E isto com o argumento (já antes usado pelo RG e pelo BGH, no quadro do direito antigo), de que o objecto da compra é a empresa, no sentido antes referido, e não as singulares coisas

DStR 2004, p. 278 s., G. PICOT, “Unternehmenskauf und Sachmängelhaftung”, *Der Betrieb* 2009, p. 2591, J. THIESSEN, in: *Münchener Kommentar zum HGB*, 3. Aufl., 2010, Anhang zu §25, anots. 79 s., F. FAUST, in: *Beck’scher Online-Kommentar BGB* (Hrsg: Bamberger/Roth), 34. Aufl., 2014, § 453, anot. 27 e K. J. HOPT, in: *Baumbach/Hopt – Handelsgesetzbuch*, 36. Aufl., 2014, *Einleitung vor § 1*, anots. 46 s.

⁶⁶ Cfr. C.-W. CANARIS, *Handelsrecht*, cit., p. 151, que refere o acórdão do RG de 15 de Novembro de 1907 e o acórdão do BGH de 3 de Julho de 1992.

⁶⁷ A aplicação do § 434 BGB (vícios materiais) não se restringe, pois, aos vícios que atinjam o “*substrato material*” da empresa (*v. g.*, imóveis afectos ao seu funcionamento e a maquinaria); contra este entendimento, hoje largamente maioritário, cfr., porém, H. CH. GRIGOLEIT/C. HERRESTHAL, “Grundlagen der Sachmängelhaftung im Kaufrecht”, *ZIP* 2003, p. 125.

⁶⁸ Como vimos (*supra*, número 4.), o RG e o BGH restringiam sobremaneira o conceito de vício material da empresa, excluindo do seu âmbito acontecimentos ou circunstâncias que, pese embora influenciarem o seu valor, não lhe eram inerentes; entre os acontecimentos ou circunstâncias dessa espécie contavam-se as falsas indicações sobre o volume de negócios e a capacidade reditícia da empresa.

Aos olhos da esmagadora maioria da doutrina, esse conceito restritivo de vício material – que já fora criticado por U. IMMENGA, “Fehler oder zugesicherte Eigenschaft”, *AcP* 171 (1971), p. 1 s., e P. HOMMELHOFF, “Die Sachmängelhaftung beim Unternehmenskauf durch Anteilserwerb”, *ZHR* 140 (1976), p. 295 s. – não tem cabimento no quadro do actual direito; Assim, e por exemplo, C.-W. CANARIS, *Handelsrecht*, cit., p. 151, M. WOLF/J. KAISER, “Die Mängelhaftung beim Unternehmenskauf nach neuen Recht”, *Der Betrieb* 2002, p. 411 s., B. GAUL, “Schuldrechtsmodernisierung...”, *ZHR*, cit., p. 46 s., V. TRIEBLEL/G. HÖLZE, “Schuldrechtsreform...”, *Betriebs- Berater*, cit., p. 525, S. GRONSTEDT/S. JÖRGENS, “Die Gewährleistungshaftung beim Unternehmensverkäufen nach dem neuen Schuldrecht”, *ZIP* 2002, p. 54 s., O. ZIEGLER, “Gewährleistungsrechtliche Haftung für ‘öffentliche Äußerungen’ am organisierten Kapitalmarkt”, *DStR* 205, p. 876, e H. P. WESTERMANN, in: *Münchener Kommentar zum BGB*, 6. Aufl., 2012, § 453, anots. 31 s.

e os singulares direitos que a compõem. Não se deixa, em todo o caso, de reconhecer (e também agora na esteira da antiga jurisprudência do RG e BGH) que, em certas circunstâncias, um vício material ou um vício jurídico que atinja uma coisa ou um direito singular pode ganhar a dimensão de um vício da empresa – vício material, note-se, não importando se o vício da coisa ou do direito singular é um vício material ou um vício jurídico. Exige-se, para tanto, que o vício da coisa ou do direito singular tenha “repercussão” (*Durchschlagen*) na empresa, ao ponto de abalar os seus fundamentos económicos e, consequentemente, fazer perigar a sua posição no mercado⁶⁹.

6.2.2. A restrição, que assim se afirma, ao âmbito de aplicação do § 434 Abs. 1 S. 2 BGB – e que resulta, afinal, da aceitação, no quadro desse (novo) preceito, da antiga *Gesamterheblichkeitstheorie*⁷⁰ – conta com a oposição de um número significativo de autores⁷¹. Defendendo, todos eles, que os vícios de coisas ou de direitos singulares, cuja transmissão ocorra em consequência da transmissão da empresa, constituem *sempre* vícios desta, relevantes para efeito do referido preceito, não deixam, ainda assim, de existir alguns que consideram que os vícios de coisas e de direitos singulares só relevam enquanto vícios da empresa (no seu conjunto), ao passo que outros consideram que a sua relevância é dúplice: enquanto vício da empresa (no seu conjunto) e enquanto vício da coisa ou do direito singular.

6.3. Não menos significativa é a divisão da doutrina sobre a (ir)relevância dos vícios materiais ou jurídicos da empresa na compra de participações sociais da sociedade sua titular.

6.3.1 Temos, por um lado, um grupo de autores ⁷² que defende que o regime da garantia, previsto nos §§ 433 s. BGB, não é aplicável à com-

⁶⁹ Cfr. *supra*, nota 65; na jurisprudência mais recente *vide* o acórdão do OLG Köln, de 29 de Janeiro de 2009, ZIP 2009, p. 2063 s.

⁷⁰ Cfr. *supra*, número 4.

⁷¹ Cfr., por exemplo, H. J. Knott, “Unternehmenskauf nach der Schuldrechtsreform”, NZG 2002, p. 251, M. Wolf/ J. Kaiser, “Die Mängelhaftung...”, *Der Betrieb*, cit., p. 414 s., S. Gronstedt/S. Jörgens, “Die Gewährleistungshaftung...”, ZIP, cit., p. 61, H. Seibt/F. Reiche, “Unternehmens- und Beteiligungskauf...”, DStR, cit., p. 1140, e R. Berjan, *ob. cit.*, p. 164 s.

⁷² Exemplificativamente: C.- W. Canaris, *Handelsrecht*, cit., p. 157 s., B. Grunewald, “Rechts- und Sachmängelhaftung beim Kauf von Unternehmensanteilen”, NZG 2003, p. 372 s., U. Huber, “Die Praxis des Unternehmenskauf...”, AcP, cit., p. 229 s., F. Faust, in: *Beck’scher Online- Kommentar BGB*, cit., § 453, anot. 21, W. Weitnauer, “Der Unternehmenskauf nach neuen Kaufrecht”, NJW 2002, p. 2514 s., W. Weidenkaff, in: *Palandt Kommentar zum BGB*, 71. Aufl., 2012, § 453, anot. 23, e R. M. Beckmann, in: *Staudinger Kommentar zum BGB – Buch 2: Recht der Schuldverhältnisse*, 15. Aufl., München, 2014, § 453, anot. 19.

pra de participações sociais, que *não* possa ser equiparada à compra da empresa da titularidade da respectiva sociedade ⁷³ – *simples* compra de participações sociais, costuma dizer-se –, no caso de (*apenas*) se provar que essa mesma empresa padece de vícios materiais ou jurídicos. Para fazer responder o vendedor por tais vícios – que, respeitando à empresa, não se *pegam* às participações sociais –, e na falta de um contrato de garantia adrede celebrado, restará ao comprador o recurso às regras da *culpa in contrahendo* (§ 241 Abs. 2 e § 311 Abs. 2 BGB) ou, não sendo possível recorrer a este instituto (inexistência de culpa do vendedor), ainda lhe restará o recurso às regras sobre a “perturbação da base do negócio” (*Störung der Geschäftsgrundlage*)⁷⁴.

A *não-propagação* dos vícios da empresa às participações sociais – lembre-se que se trata de um entendimento que remonta à primeira jurisprudência do RG⁷⁵ – decorre, segundo os seus defensores, do objecto da compra. As participações sociais constituem, no caso, esse objecto, existindo, pois, uma compra de direitos, não podendo fazer-se responder o vendedor por vícios materiais (§ 434 BGB) ou por vícios jurídicos (§ 435 BGB) que não respeitem directamente a esses direitos⁷⁶, dado que, para além deles, nada mais se negociou (falamos, lembre-se, da *simples* compra de participações sociais). Invocado, de modo adjuvante, para fundamentar esta solução é ainda o § 453 Abs. 3 BGB, do qual decorre que, no caso da venda de um direito, que legitime a posse de uma coisa, o vendedor tem o dever de entregar ao comprador a coisa livre de vícios materiais ou jurídicos⁷⁷.

⁷³ Cfr. *infra*, número 6. 4.

⁷⁴ Assim, por exemplo, C.-W. CANARIS, *Handelsrecht*, cit., p. 158, F. FAUST, in: *Beck'scher Online-Kommentar BGB*, cit., § 453, anot. 22; contra o recurso às regras sobre a perturbação da base do negócio, *vide*, porém, U. HUBER, “Die Praxis des Unternehmenskauf...”, *AcP*, cit., p. 218 s.

⁷⁵ Cfr. *supra*, números 3. e 3. 1.

⁷⁶ C.-W. CANARIS, *Handelsrecht*, cit., p. 157 s., dá como exemplos de vícios materiais que podem atingir as próprias participações sociais, com a consequente aplicação por analogia do § 434 BGB, os que respeitem às suas *qualidades*, designadamente, o seu regime de transmissão, o quinhão nos lucros e o número de votos que lhes cabem. A existência de um penhor constituído sobre as participações sociais pode ser referido como exemplo de um vício jurídico (§ 435 BGB) que as atinge directamente (cfr. B. GRUNEWALD, “Rechts- und Sachmängelhaftung...”, *NZG*, cit., p. 373).

Contra a aplicação do § 434 BGB à compra de direitos, *vide*, porém, U. HUBER, “Die Praxis des Unternehmenskaufs...”, *AcP*, cit., p. 229 s. (“Ein Recht, als ein reines Gebilde der Gedankenwelt, kann keine Sachmängel im Sinn des § 434 BGB n. F. aufweisen”), e H. CH. GRIGOLEIT/C. HERRESTHAL, “Grundlagen...”, *ZIP*, cit., p. 124 s.

⁷⁷ No original: “Ist ein Recht verkauft, das zum Besitz einer Sache berechtigt, so ist der Verkäufer verpflichtet, dem Käufer die Sache frei von Sach- und Rechtsmängeln zu übergeben”.

Sem relevância directa para o caso – as sociedades são, elas mesmas, os possuidores das *coisas* das respectivas empresas e, por conseguinte, as suas participações sociais não legitimam a posse dessas coisas –, o preceito permitiria concluir *a contrario* que o princípio geral é o de que, na compra de direitos, os únicos vícios materiais ou jurídicos, relevantes para efeitos da garantia do comprador (§§ 434 e 435 BGB), são os que respeitem directamente aos direitos comprados.

6.3.2. Contra esta posição, ou seja, a favor da *propagação* dos vícios da empresa às participações sociais da sociedade sua titular – este outro entendimento fora já defendido, lembre-se, por W. Flume, no quadro do direito anterior, com base na doutrina do “conceito subjectivo de vício”⁷⁸ –, um outro sector da doutrina⁷⁹, partindo da *equiparação*, expressamente consagrada no § 453 Abs. 1 BGB, da compra de direitos à compra de coisas, defende que não há hoje mais lugar para uma diferença sistemática entre a garantia numa compra de empresa e numa compra de participações sociais.

6.4. No quadro desta última posição, pelo menos para efeitos da garantia do comprador, deixou, pois, de fazer sentido distinguir entre uma compra de participações sociais que não possa equiparar-se a compra directa da empresa da respectiva sociedade e a compra de participações sociais em que essa equiparação se imponha.

Não acontece outro tanto, é claro, no quadro da primeira posição: *não-propagação* dos vícios da empresa às participações da sociedade sua titular. E daí que subsista a antiga questão de saber em que condições uma compra de participações sociais deixa de ser apenas uma compra de direitos e passa a ser havida como uma compra indirecta de empresa. No que respeita à jurisprudência do BGH, nada há de novo a assinalar: o seu acórdão de 4 de Abril de 2001, que é anterior, lembre-se, à lei de modernização do direito das obrigações, continua a ser o último que se conhece sobre a matéria⁸⁰. Na doutrina, continuam a deparar-se-nos as duas anti-

⁷⁸ Cfr. *supra*, número 5. 2. 1.

⁷⁹ Exemplificativamente: L. HAAS, in: *Haas/Medicus/Rolland/Wendtland – Das neue Schuldrecht*, 2002, § 5, anot. 556, B. GAUL, “Schuldrechtsmodernisierung...”, *ZHR*, cit., p. 39, K. VON GIERKE/U. PASCHEN, “Mängelgewährleistung...”, *GmbHR*, cit., p. 459, S. GRONSTEDT/S. JÖRGENS, “Die Gewährleistungshaftung...”, *ZIP*, cit., p. 55, CH. H. SEIBT/F. REISCHE, “Unternehmens- und Beteiligungskauf...”, *DStR*, cit., p. 1137 s., O. ZIEGLER, “Gewährleistungsrechtliche Haftung...”, *DStR*, cit., p. 873, J. THIESSEN, *Unternehmenskauf und Bürgerliches Gesetzbuch. Die Haftung des Verkäufers von Unternehmen und Unternehmensbeteiligungen*, Berlin, 2005, p. 206 s., M. WOLF/J. KAISER, “Die Mängelhaftung...”, *Der Betrieb*, cit., p. 416 s., e J. THIESSEN, in: *Münchener Kommentar zum HGB*, cit., *Anhang zu § 25*, anots. 112 s.

⁸⁰ Cfr. *supra*, número 4.

gas orientações mais significativas: uma, mais restritiva, que, acentuando a relevância da vontade das partes, a cuja luz importa *interpretar e qualificar* o contrato, considera que a *posição de domínio da empresa*, reclamada pela equiparação do *share deal* a *asset deal*, a qual posição passa por uma situação de preponderância do comprador das participações sociais no seio da respectiva sociedade *próxima* da que seria a sua se fosse sócio-único e, por conseguinte, faz depender a falada equiparação da compra de “todas ou quase todas” as participações sociais (admite-se que a compra possa não ir além de participações sociais correspondentes a 90% ou a 95% do capital social, consoante se trate de uma GmbH ou de uma AG, respectivamente)⁸¹; a outra orientação, mais flexível, aceitando igualmente a relevância da vontade das partes, e sem pôr em causa a indispensabilidade da *posição de domínio da empresa*, defende que para afirmar a existência desta posição é suficiente que o comprador das participações sociais tenha o *domínio* da respectiva sociedade, sendo que este não depende, sequer, da titularidade de uma participação social correspondente à maioria absoluta do capital social⁸².

⁸¹ Cfr. *supra*, número 5. 2. 2. 2. 1.; posteriormente à reforma do direito das obrigações, *vide*, por exemplo, C.-W. CANARIS, *Handelsrecht*, cit., p. 158 s., B. GRUNEWALD, “Rechts- und Sachmängelhaftung...”, *NZG*, cit., p. 372, F. FAUST, in: *Beck’scher Online-Kommentar BGB*, cit., § 453, anot. 32, e H. P. WESTERMANN, in: *Münchener Kommentar zum BGB*, cit., § 453, anots. 23 s.

⁸² Cfr. *supra*, número 5. 2. 2. 2. 2.; posteriormente à reforma do direito das obrigações, *vide*, S. SCHRÖCKER, “Unternehmenskauf und Anteilskauf nach der Schuldrechtsreform”, *ZGR* 2005, p. 67 s., e M. STÖBER, *Beschaffheitsgarantien des Verkäufers*, Berlin, 2006, p. 243 .

RESUMO: Na discussão acerca da pertinência do recurso à “desconsideração da personalidade jurídica” para tutela dos credores das sociedades comerciais, bem como da sua fundamentação dogmática, têm merecido novo destaque as teorias explicativas da personalidade jurídica das pessoas colectivas. Com este estudo, pretende-se articular, ainda que sinteticamente, ambas as questões, partindo da análise da evolução doutrinal na resposta à questão de saber qual a natureza da personalidade colectiva. **Palavras-chave:** personalidade colectiva; desconsideração da personalidade jurídica.

ABSTRACT: In the discussion about the relevance of the use of “piercing the corporate veil” for protection of the interests of a company’s creditors, as well as its dogmatic grounds, a new emphasis has been given to the explanatory theories of legal personality of those companies. This study aims to articulate, although synthetically, both questions, based on the analysis of the doctrinal evolution in response to problem of the legal personality’s nature.

Keywords: personality; piercing the corporate veil.

MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO *

Notas sobre a natureza da personalidade jurídica das pessoas colectivas

a) A “desconsideração da personalidade jurídica” das sociedades comerciais e as teorias explicativas da personalidade jurídica das pessoas colectivas

Nos nossos dias, assume cada vez maior protagonismo a figura da “desconsideração da personalidade jurídica” das sociedades comerciais, bem como a análise das teorias que permitem fundamentar ou negar o recurso a este popular mecanismo de tutela dos credores sociais¹. Tal movimento

* Professora da Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa (Porto)

¹ Sobre o tema e para mais desenvolvimentos, cfr. MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, *A Tutela dos Credores da Sociedade por Quotas e a “Desconsideração da Personalidade Jurídica”*, Almedina, Coimbra, 2009, 2.ª reimpressão 2016; “Da pertinência do recurso à ‘desconsideração da personalidade jurídica’ para tutela dos credores sociais – Ac. do TRL de 20.04.2008, Proc. 5499/04”, in *Cadernos de Direito Privado*, n.º 27, 2009, 35- 56; “O âmbito de aplicação do artigo 270.º-F, n.º 4, do CSC e a responsabilidade ‘ilimitada’ do sócio único”, in *Direito das Sociedades em Revista*, ano 1, volume 2, 2009, 201-235; “Contrato de franquia (franchising): o recurso à ‘desconsideração da personalidade jurídica’ para tutela dos interesses do franquiador (Acórdão do Tribunal da Relação do Porto, de 22 de Junho de 2009)”, in

veio reacender a discussão em torno de um problema clássico, que é o da determinação da natureza da personalidade jurídica das pessoas colectivas.

A atribuição de personalidade jurídica a entidades que não são verdadeiras pessoas sempre levantou alguns problemas². Mas no âmbito do

Cadernos de Direito Privado, n.º 35, 2011, 22-40; “Desconsideração da personalidade jurídica e ‘descapitalização’ de sociedade comercial”, in *Revista de Direito e de Estudos Sociais*, Julho-Dezembro 2011, ano LII, n.ºs 3-4, 173-212; “O capital social das sociedades por quotas e o problema da subcapitalização material”, in *Capital Social Livre e Acções sem Valor Nominal* (coord. Maria Miguel Carvalho/Paulo de Tarso Domingues), Almedina, Coimbra, 2011, 43-84; “Desconsideração da personalidade jurídica e tutela de credores”, in *Questões de Direito Societário em Portugal e no Brasil* (coord. Maria de Fátima Ribeiro/Fábio Ulhoa Coelho), Almedina, Coimbra, 2012, 515-555; “Responsabilidade dos sócios pelo voto”, in *II Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, Coimbra, 2012, 507-556; “Responsabilidades nas relações de domínio”, in *III Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, Coimbra, 2014, 425-465; “O papel do accionista empresário no governo societário”, in *Volume Comemorativo dos 20 Anos da Abreu Advogados, Colecção Estudos n.º 3 – Instituto do Conhecimento AB*, Almedina, Coimbra, 2015, 557-593; *Sociedades Comerciais (Responsabilidade). O Programa, o Conteúdo e os Métodos de Ensino da Disciplina*, Universidade Católica Portuguesa, Porto, 2015; “A desconsideração da personalidade jurídica: as realidades brasileira e portuguesa”, in *Revista Brasileira de Direito Comercial, Empresarial, Concorrencial e do Consumidor*, n.º 6, Agosto-Setembro 2015, 5-34; “A desconsideração da personalidade jurídica: as realidades brasileira e portuguesa”, in *Direito das Sociedades em Revista*, vol. 15, 2016, 29-57.

² Numa fase inicial, a personalidade jurídica das pessoas colectivas apareceu, no âmbito do direito privado, para justificar a atribuição do benefício da responsabilidade limitada aos sócios das sociedades anónimas, surgidas em virtude da expansão das companhias criadas no século XVI para o comércio com as Índias Orientais e Ocidentais – expansão que ficou também a dever-se, por sua vez, ao facto de aos sócios das companhias ter sido concedido aquele privilégio (a criação das grandes companhias fora encorajada e protegida pelos próprios Estados; a actividade explorada comportava grandes riscos, que justificaram a concessão do benefício da limitação da responsabilidade dos seus sócios. Cfr. a análise de GASTONNE COTTINO, *L'Imprenditore. Diritto Commerciale. Volume I. Tomo I*, 4.ª ed., Cedam, Padova, 2000, pp. 21 ss.; GUY HORMANS, “Responsabilité limitée et plaisirs sans limites”, in *Mélanges en l'Honneur de Yves Guyon. Aspects Actuels du Droit des Affaires*, Dalloz, Paris, 2003, 533-569, pp. 545 ss.). Mas a inclusão das sociedades por acções (costuma afirmar-se a génese das sociedades por acções naquelas companhias coloniais – cfr. KARL WIELAND, *Handelsrecht. Tomo II. Die Kapitalgesellschaften*, Duncker & Humblot, München/Leipzig, 1931, pp. 5 ss.; FRANCISCO CAPILLA RINCERO, *La Persona Jurídica, Funciones y Disfunciones*, Tecnos, Madrid, 1984, pp. 65 ss.; PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, 5.ª ed., Almedina, Coimbra, 2012, pp. 60 ss. –, embora o ponto não seja pacífico. Cfr. RUI FIGUEIREDO MARCOS, *As Companhias Pombalinas. Contributo para a História das Sociedades por Acções em Portugal*, Almedina, Coimbra, 1997, pp. 34 ss.; JOSÉ AUGUSTO ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades Comerciais. Perspectivas do seu Ensino*, Almedina, Coimbra, 2000, pp. 41 ss.; PEDRO MAIA, *Função e Funcionamento do Conselho de Administração da Sociedade Anónima*, Coimbra Editora, Coimbra, 2002, pp. 31 ss.; MANUEL BOTANA AGRA/FRANCISCO HERNÁNDEZ RODRÍGUEZ/ÁNGEL GARCÍA VIDAL, *Lecciones de Derecho Mercantil II*, Gallaecia Liber,

direito societário a evolução ultrapassou as melhores e as piores expectativas: a aceitação generalizada da unipessoalidade e o aparecimento das relações de coligação entre sociedades são fenómenos que vieram pôr em causa os tradicionais modos de solução de conflitos e revelar novos inte-

Santiago de Compostela, 2006, pp. 17 ss.; GUIDO ROSSI, "Dalla Compagnia delle Indie al Sarbanes-Oxley Act", in *Rivista delle Società*, 2006, 890-905, pp. 892 ss.; ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito das Sociedades. II. Das Sociedades em Especial*, 2.^a ed., Almedina, Coimbra, 2007, pp. 485 ss.) no leque das pessoas colectivas veio dar azo a mudanças na própria fundamentação teórica da personalidade jurídica, que já não pode assentar num critério de prossecução de um interesse público e permanente (cfr. FEDERICO DE CASTRO Y BRAVO, *La Persona Jurídica*, 2.^a ed., Civitas, Madrid, 1984, pp. 24 ss., que considera ter essa inclusão posto em causa o próprio conceito de personalidade jurídica das pessoas colectivas; e, a pp. 41 ss., acrescenta que "ao qualificar-se como pessoa colectiva a sociedade anónima abandonou-se o sentido com que nascera a personalidade jurídica da pessoa colectiva, identificando-o com o da capacidade, esvaziando-o de conteúdo e tornando-o, por fim, praticamente inútil").

Também o reconhecimento da personalidade jurídica a uma determinada entidade deixa de poder depender da sua existência prévia na realidade social; ao invés, basta para tanto que as partes manifestem a vontade de constituir uma nova pessoa colectiva para a prossecução de um determinado fim. Para a análise desta evolução, cfr. PIERO VERRUCOLI, *Il Superamento della Personalità Giuridica delle Società di Capitali nella Common Law e nella Civil Law*, Giuffrè, Milano, 1964, pp. 15 ss.; FRANCISCO CAPILLA RONCERO, *La Persona Jurídica...*, cit., pp. 66 ss.; GASTONE COTTINO, *Le Società. Diritto Commerciale. Volume I. Tomo II*, 4.^a ed., Cedam, Padova, 1999, pág. 205; CARMEN BOLDÓ RODA, *Levantamiento del Velo y Persona Jurídica en el Derecho Privado Español*, 4.^a ed., Aranzadi, Navarra, 2006, pp. 37 ss.. Por este processo, abre-se espaço para uma concepção formalista da pessoa colectiva, indiferente ao seu substrato (cfr. PIERO VERRUCOLI, ult. ob. cit., pp. 60 ss. e 203 ss.: com o fim da discricionariedade "perde-se, na consciência geral, o sentido do valor do reconhecimento", que "já não é encarado como concessão de privilégio, mas como um direito". Contudo, para o Autor, embora possa variar o sistema de concessão da personalidade jurídica, não varia "a essência do próprio privilégio", uma vez que o sistema da concessão e o sistema normativo são apenas "alternativas de procedimento" para a produção de um "único e indiferenciado resultado"), bem como para o chamado "dogma do hermetismo da pessoa colectiva" (que se manifesta no plano interno, uma vez que a vontade da maioria passa a traduzir a vontade da pessoa colectiva, e no plano externo, dado que a personalidade jurídica da pessoa colectiva a vai tornar indiferente às condutas dos seus membros e vice-versa, fenómeno a que pode chamar-se "impenetrabilidade". Cfr. FRANCISCO CAPILLA RONCERO, *La Persona Jurídica...*, cit., pp. 64 ss.; CARMEN BOLDÓ RODA, *Levantamiento del Velo y Persona Jurídica en el Derecho Privado Español*, cit., pp. 38 ss.). Nas palavras de ANTONIO POLO DIEZ, *Prólogo a Rolf Serick, Apariencia Y Realidad en las Sociedades Mercantiles. El Abuso de Derecho por Medio de la Persona Jurídica*, Ariel, Barcelona, 1958, tradução e comentários de direito espanhol de JOSÉ PUIG BRUTAU, pág. 16, foi por causa da interposição desta barreira "infranquiável" entre a pessoa colectiva e os seus membros, e através dela, que começaram a manifestar-se os primeiros sinais de crise da personalidade jurídica da pessoa colectiva.

resses carecidos de tutela³. A ordem jurídica adaptou-se às necessidades de evolução económica, mas sente-se a necessidade de evitar ou compensar os efeitos perversos que podem resultar de tal fenómeno evolutivo.

Foi este avolumar de situações – em que o intérprete sente que a absolutização da autonomia da pessoa colectiva não pode ser a resposta – que fez eclodir a (relativamente recente) discussão em torno de um problema que, afinal, é antigo (a chamada “crise da pessoa colectiva”⁴ terá surgido, para alguma doutrina, a partir do próprio reconhecimento de personalidade jurídica à sociedade anónima⁵)⁶. De facto, já remontam à Primeira Guerra Mundial as tentativas de, em casos concretos, pôr em causa o dogma do hermetismo da personalidade jurídica da pessoa colectiva, mais precisamente no campo das relações internacionais⁷; mas também

³ Cfr. J. LAMARTINE CORRÊA DE OLIVEIRA, *A Dupla Crise da Pessoa Jurídica*, Saraiva, São Paulo, 1979, pp. 610 ss..

⁴ Nos nossos dias, fala J. LAMARTINE CORRÊA DE OLIVEIRA, *A Dupla Crise da Pessoa Jurídica*, cit., pp. 5 ss., numa “dupla crise do instituto da pessoa colectiva”: por um lado, são aplicadas a entidades sem personalidade jurídica normas que “só teriam sentido se tais realidades fossem consideradas pessoas jurídicas”; por outro lado, a ordem jurídica – especialmente através da actuação dos tribunais – “desconsiderou o princípio dogmático segundo o qual ‘as pessoas jurídicas têm existência distinta da dos seus membros’”. Por seu turno, FÁBIO KONDER COMPARATO, *O Poder de Controle na Sociedade Anónima*, Revista dos Tribunais, São Paulo, 1976, pp. 267 ss., refere-se especificamente a uma “crise do conceito” pessoa jurídica, que passa pela rejeição das explicações tradicionais do instituto e pela vulgarização de soluções concretas que afastam a separação patrimonial.

⁵ Neste sentido, cfr. FEDERICO DE CASTRO Y BRAVO, “La sociedad anónima y la deformación del concepto de persona jurídica”, in *Anuario de Derecho Civil*, 1949, 1397-1415, pp. 1399 ss. (a pp. 1406 ss., o Autor manifesta particular preocupação com “abusos” que podem ser cometidos através da personalidade jurídica da pessoa colectiva, mais precisamente da sociedade anónima); *idem*, *La Persona Jurídica*, 2.^a ed., Civitas, Madrid, 1984, pp. 236 ss.; FRANCISCO CAPILLA RONCERO, *La Persona Jurídica...*, cit., pp. 63 ss.. Mas veja-se, em sentido diferente, ECKARD REHBINDER, *Konzernaußenrecht und allgemeines Privatrecht. Eine rechtsvergleichende Untersuchung nach deutschem und amerikanischem Recht*, Gehlen, Bad Homburg/Berlin/Zürich, 1969, pp. 88 ss., que identifica o início dos problemas ligados à crise da pessoa colectiva com o aparecimento do fenómeno dos grupos de sociedades.

⁶ Cfr. KARSTEN SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, 4.^a ed., Carl Heymanns, Köln/Berlin/Bonn/München, 2002, pág. 218.

⁷ Com o objectivo de justificar o controlo dos bens de cidadãos nacionais de países inimigos que actuavam através de sociedades de nacionalidade própria, atendia-se ao seu substrato pessoal e declarava-se essa sociedade inimiga. Cfr. PAUL CHAVEAU, “Des abus de la notion de personnalité morale des sociétés”, in *Revue Générale de Droit Commercial*, 1938, 397-414, pp. 399 ss.; ULRICH DROBNIG, “Droit allemand”, in S. BASTID/R. DAVID/U. DROBNIG/L. FOCSANEANU/J. FOYER/J. M. GROSSEN/A. CH. KISS/F. LUCHAIRE/J. M. SWEENEY/S. SZER/D. VIGNES/B. A. WORTLEY, *La Personnalité Morale et ses Limites. Études de Droit Comparé et de Droit International Public*, LGDJ, Paris, 1960, 27-51, pág. 43; FÁBIO KONDER COMPARATO, *O Poder de Controle na Sociedade Anónima*, cit., pp. 386 ss.; CÁRMEN BOLDÓ RODA, *Levantamiento del*

estritamente na esfera do direito das sociedades se encontram referências à utilização do mecanismo da desconsideração da personalidade jurídica nessa época⁸⁻⁹.

Velo y Persona Jurídica en el Derecho Privado Español, cit., pág. 41. O primeiro desses casos terá sido *Daimler Co. Ltd. v. Continental Tyre & Rubbler Co.*, relativo a uma sociedade, constituída em Inglaterra, cuja acções – à excepção de uma – pertenciam a cidadãos alemães residentes na Alemanha; a sociedade demandada alegou que a autora era sociedade inimiga, pelo que não poderia ser demandada sem autorização da Coroa Britânica; e, apesar de ter sido constituída em Inglaterra, a sociedade não foi considerada de nacionalidade britânica – antes, inimiga –, por se ter atendido à nacionalidade daqueles que controlavam a sociedade. O recurso ao “critério do controlo” para a determinação da nacionalidade da sociedade conduz a uma solução de “desconsideração da personalidade jurídica”, permitindo identificar aqueles que, “em última análise, beneficiam com a criação pelo direito do ente colectivo personificado”, para “recorrer directamente à nacionalidade destes”. Cfr. ANTÓNIO MARQUES DOS SANTOS, “Algumas reflexões sobre a nacionalidade das sociedades em Direito Internacional Privado e em Direito Internacional Público”, in *Estudos em Homenagem ao prof. Doutor A. Ferrer Correia*, número especial do BFDUC, Coimbra, 1986, 279-503, pp. 345 ss.. Cfr., também, NABIL FADEL RAAD, *L’Abus de la Personnalité Morale en Droit Privé*, LGDJ, Paris, 1991, pp. 67 ss.; NICHOLAS MATHEY, *Recherche sur la personnalité morale en droit privé*, tese de Doutoramento em Direito apresentada e defendida na Universidade Paris II, Paris, 2001, pp. 530 ss.; MAURICE COZIAN/ALAIN VIANDIER/FLORENCE DEBOISSY, *Droit des Sociétés*, 20.^a ed., Litec, Paris, 2007, pág. 108 (os Autores notam que ainda se recorre ao “critério do controlo” para determinar a nacionalidade de sociedades que pertencem a sectores sensíveis, como a banca, os transportes marítimos, ou a imprensa).

⁸ Numa decisão de 22 de Junho de 1920, o *Reichsgericht* alemão rejeitou a excepção oposta pelo sócio único de uma GmbH de que a prestação demandada só poderia ser efectuada pela GmbH e não por ele, por se tratar de pessoas jurídicas distintas, com o fundamento de que “o juiz deve tomar em consideração, perante a construção jurídica, as realidades da vida e a força dos factos” – “Der Richter hat aber vor der juristischen Konstruktion die Wirklichkeiten des Lebens und die Macht der Tatsachen zu berücksichtigen”. Cfr. “Urteil von 22. Juni 1920”, in *RGZ Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen* 99 (1920), 232-235, pág. 234. Este apelo às “realidades da vida” reflecte a influência da jurisprudência dos interesses na aplicação do Direito, movimento que, à época, surgia em reacção ao conceptualismo. Cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Introdução à edição portuguesa da obra de Claus-Wilhelm Canaris Pensamento Sistemático e Conceito de Sistema na Ciência do Direito*, tradução de ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, 3.^a ed., Fundação Calouste Gulbenkian, Lisboa, 2002, pp. XIV ss., e XXXII ss..

⁹ Esta decisão constituiu o ponto de partida de várias outras, todas também consideradas expressão da jurisprudência dos interesses, contra o primado de então da jurisprudência dos conceitos. Cfr. HELMUT COING, “Zum Problem des sogenannten Durchgriffs bei juristischen Personen”, in *Neue juristische Wochenschrift*, 1977, 1793-1797, pág. 1793. Para uma análise da jurisprudência de aplicação de soluções de “desconsideração da personalidade jurídica”, ou *Durchgriff*, dos tribunais alemães, cfr. DIETMAR BENNE, *Haftungsdurchgriff bei der GmbH insbesondere im Fall der Unterkapitalisierung*, Otto Schmidt, Köln, 1978, pp. 4 ss.. Entre nós, cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *O Levantamento da Personalidade Colectiva no Direito Civil e Comercial*, Almedina, Coimbra, 2000, pp. 104 ss..

Simultaneamente (e depois de um longo período de instabilidade doutrinária em torno da natureza e, até, do sentido da personalidade colectiva), ganhava terreno uma nova concepção de personalidade jurídica da pessoa colectiva – trata-se de uma concepção técnica (impregnada de um realismo que invadia a ciência jurídica), pela qual os efeitos da personalidade jurídica da pessoa colectiva não devem ser idênticos aos da personalidade jurídica da pessoa singular¹⁰. A personalidade jurídica das pessoas colectivas será então, nesta perspectiva, um “procedimento técnico de que se servem os juristas para agrupar e justificar certas necessidades que se lhes impõem”¹¹. Assim, o seu reconhecimento conhece limites que não devem

Aqui, os tribunais alemães afastavam o princípio – decorrente da noção de personalidade jurídica – da separação entre a pessoa colectiva enquanto autónomo sujeito de direitos e as pessoas singulares ou organizações que constituem o seu substrato pessoal; nessas decisões estavam em causa, maioritariamente, sociedades comerciais unipessoais. Desenvolveu-se uma jurisprudência constante que, embora reconheça não poder ser a personalidade jurídica da pessoa colectiva levianamente ultrapassada, também considera esse resultado possível e necessário quando “a realidade da vida e a força dos factos” obriguem a que a autonomia do titular dos direitos seja ultrapassada. Fala-se no “princípio da separação” entre a pessoa colectiva e os seus membros, como se de uma linha se tratasse. O recurso à solução “desconsideradora” passa pela ultrapassagem dessa linha. Cfr., nomeadamente, HANS-JOACHIM MERTENS, “Anhang nach § 13, Durchgriff”, in *GmbHG HACHENBURG Großkommentar*. Tomo I. §§ 1-34, 8.ª ed., Walter de Gruyter, Berlin/New York, 1992, pp. 575 ss. (o Autor define *Durchgriff*, a pág. 574, como o conjunto dos casos em que o “princípio da separação” deve ser restringido e daqueles que constituem excepção a este princípio). FRANCESCO GALGANO, “Struttura logica e contenuto normativo del concetto di persona giuridica (Studi per un libro sulle persone giuridiche)”, in *Rivista di Diritto Civile*, 1965, I, 553-633, pág. 563, sintetiza a ideia exposta afirmando que a chamada técnica do superamento da personalidade jurídica “tende a dotar a concepção tradicional da pessoa colectiva, como distinto sujeito de direito, da oportunidade de eliminar os inconvenientes a que esta concepção conduz”.

¹⁰ Cfr. RENÉ DAVID, “Rapport Général”, in S. BASTID/R. DAVID/U. DROBNIG/L. FOCSANEANU/J. FOYER/J. M. GROSSEN/A. CH. KISS/F. LUCHAIRE/J. M. SWEENEY/S. SZER/D. VIGNES/B. A. WORTLEY, *La Personnalité Morale et ses Limites. Études de Droit Comparé et de Droit International Public*, LGDJ, Paris, 1960, 3-25, pp. 23 ss.. O Autor vai ainda mais longe: afirma que as pessoas colectivas “não são verdadeiramente pessoas”, ou que, “em todo o caso, se trata de um tipo de pessoas essencialmente diferentes dos indivíduos, pessoa singulares” (últ. ob. cit., pág. 15), para daí deduzir que “o associado não é um terceiro relativamente à sociedade” (ob. cit., pág. 9), que “os bens sociais não são, relativamente a ele [associado], «bens de outrem»” (ob. cit., pág. 10), e que “[n]os casos em que os agrupamentos de pessoas têm membros, são estes, pessoas singulares, que o direito deve ter em vista, em todos os aspectos, quando se trata de elaborar ou aplicar regras” (ob. cit., pág. 14).

¹¹ Cfr. JOSEPH HAMEL, “La personnalité morale et ses limites”, in *Recueil Dalloz* 1949, *Chronique* XXXIV, 141-144, pág. 141. Ainda neste sentido, cfr. LÉON MICHOUX, *La Théorie de la Personnalité Morale et son Application au Droit Français. Première Partie. Notion de Personnalité Morale. Classification et Création des Personnes Morales*, LGDJ, Paris, 1906, pp. 68 ss.;

ser ultrapassados pelos sócios, sob pena de se defender que pode ser necessário, no caso concreto, “desconsiderar” a sua existência. Simplesmente, cabe adiantar que este entendimento não é consensual, sobretudo na medida em que algumas das teorias que, nos nossos dias, explicam a personalidade jurídica das pessoas colectivas se afastam do realismo técnico.

Então, independentemente da discussão acerca do papel dessas teorias, explicativas da personalidade jurídica das pessoas colectivas, tema que será retomado no final deste texto, é inegável a respectiva importância na maior ou menor adesão ao recurso à “desconsideração da personalidade jurídica” das sociedades comerciais, bem como na sua fundamentação dogmática. Por essa razão, ensaiamos aqui uma síntese dos movimentos doutrinários mais significativos no âmbito da explicação da existência e da natureza da personalidade jurídica das pessoas colectivas¹² – mas apenas com relevo para aquelas que vão reflectir-se, de alguma forma, nas construções surgidas em torno da fundamentação dogmática ou da própria admissibilidade do recurso à “desconsideração da personalidade jurídica”.

b) A pessoa colectiva como ficção

Para a chamada teoria da ficção, a personalidade colectiva representa uma pura ficção, pela qual o direito finge que as pessoas colectivas são seres humanos¹³⁻¹⁴.

Este entendimento da pessoa colectiva costuma atribuir-se a FRIEDRICH CARL VON SAVIGNY, pelo que resulta da sua obra *System des heutigen römischen*

RAYMOND SALEILLES, *De la Personnalité Juridique. Histoire et Théories*, Librairie Nouvelle de Droit et de Jurisprudence Arthur Rousseau, Paris, 1910, pág. 567; PIERRE COULOMBEL, *Le Particularisme de la Condition Juridique des Personnes Morales de Droit Privé*, Imprimerie Moderne, Langres, 1950, pp. 12 ss.; PAUL DURAND, “L’évolution de la condition juridique des personnes morales de droit privé”, in *Le Droit Privé Français au Milieu du XXe Siècle. Études Offertes à Georges Ripert*. Tome I, LGDJ, Paris, 1950, 138-160, pp. 155 ss..

¹² Revisitando o nosso já citado estudo de 2009, *A Tutela dos Credores das Sociedades por Quotas e a “Desconsideração da Personalidade Jurídica”*.

¹³ Para uma análise da influência desta teoria na ordem jurídica francesa, cfr. MARCEL PLANIOL, *Traité Élémentaire de Droit Civil*. Tomo I, 11.ª ed. com a colaboração de Georges Ripert, LGDJ, Paris, 1928, pp. 1009 ss.. Para uma crítica detalhada das consequências dessa adesão à teoria da ficção, cfr. LÉON MICHOU, *La Théorie de la Personnalité Morale et son Application au Droit Français. Première Partie...*, cit., pp. 17 ss.; RAYMOND SALEILLES, *De la Personnalité Juridique...*, cit., pp. 305 ss..

¹⁴ Cfr. a análise de MATTEO TONELLO, *L’Abuso della Responsabilità Limitata nelle Società di Capitali*, Cedam, Padova, 1999, pp. 23 ss..

*Rechts*¹⁵. Mas esta asserção merece alguns reparos. Em primeiro lugar, as referências a uma *fictio iuris* nesta matéria remontam a obras de canonistas (com destaque para SINIBALDO DEI FIESCHI que, a propósito da Igreja, produziu a afirmação “*collegium in causa universitatis fingatur una persona*”)¹⁶ e comentadores¹⁷, alguns séculos antes¹⁸. Com efeito, a própria personalidade colectiva tem antecedentes no direito romano¹⁹, do que dá testemunho a análise da evolução de figuras como o *populus romanus*, o *collegium*, a *universitas*²⁰. Ora, a inovação de SAVIGNY terá sido a de deslocar a alegada ficção do campo doutrinal, onde a situavam aqueles autores, para o legal: deve-se a SAVIGNY a primeira referência, neste âmbito, à *fictio legis*²¹. Em

¹⁵ *System des heutigen römischen Rechts. Tomo II*, Berlin, 1840, pp. 235 ss.. Este é, nomeadamente, o entendimento de ROBERTO DE RUGGIERO, *Istituzioni di Diritto Civile. Vol. I. Introduzione e Parte Generale. Diritto delle Persone, Diritti Reale e Possesso*, 4.ª ed., Casa Editrice Giuseppe Principato, Messina-Roma, 1926, pp. 399 ss.; JOSÉ L. DE BENITO, *La Personalidad Jurídica de las Compañías y Sociedades Mercantiles*, 2.ª ed., RDP, Madrid, 1943, pág. 51; ULRICH DROBNIG, “Droit allemand”, cit., pág. 27; GUSTAV NASS, *Person, Persönlichkeit und juristische Person*, Duncker & Humblot, Berlin, 1964, pp. 35 ss.; UWE JOHN, *Die organisierte Rechtsperson. System und Probleme der Personifikation im Zivilrecht*, Duncker & Humblot, Berlin, 1977, pp. 26 ss.; JOÃO DE CASTRO MENDES, *Direito Civil. Teoria Geral. Volume I. Lições dadas ao 1.º Ano Jurídico da Universidade Católica Portuguesa com a colaboração de ARMANDO RIBEIRO MENDES*, AAFDL, Lisboa, 1978, pág. 482; FRANCISCO CAPILLA RONCERO, *La Persona Jurídica...*, cit., pp. 44 ss.; ANTÓNIO MARQUES DOS SANTOS, “Algumas reflexões sobre a nacionalidade das sociedades...”, cit., pág. 286.

¹⁶ Cfr. FRANCESCO RUFFINI, *La classificazione delle persone giuridiche in Sinibaldo dei Fieschi ed in Frederico Carlo di Savigny*, Fratelli Bocca, Torino, 1898, pp. 14 ss.; FRANCESCO FERRARA, *Le Persone Giuridiche. Trattato di Diritto Civile Italiano (direzione di FILIPPO VASSALI). Volume II. Tomo II*, UTET, Torino, 1938, pp. 17 ss..

¹⁷ Como BARTOLO DI SASSOFERRATO e BALDO DEGLI UBALDI.

¹⁸ Cfr. FRANCESCO RUFFINI, *La classificazione delle persone giuridiche...*, cit., pp. 16 ss.; FRANCESCO GALGANO, “Struttura logica e contenuto normativo del concetto di persona giuridica...”, cit., pp. 567 ss., sobretudo pág. 575; *idem*, “Persona giuridica”, in *Digesto. Discipline Privatistiche. Sezione Civile*, 4.ª ed., UTET, Torino, 1989, 392-407, pág. 393 ss.. Entre nós, cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil Português. I. Parte geral. Tomo III. Pessoas*, 2.ª ed., Almedina, Coimbra, 2007, pp. 527 ss.

¹⁹ Cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *últ. ob. cit.*, pp. 522 ss..

²⁰ Cfr. RAYMOND SALEILLES, *De la Personnalité Juridique...*, cit., pp. 45 ss.; NICHOLAS MATHEY, *Recherche sur la personnalité morale en droit privé*, cit., pp. 2 ss.. A *societas*, note-se, era meramente um contrato que produzia obrigações entre os seus membros, sem efeitos perante terceiros. Cfr. a análise de LÉON MICHOU, *La Théorie de la Personnalité Morale et son Application au Droit Français. Première Partie...*, cit., pp. 151 ss..

²¹ Cfr. FRANCESCO GALGANO, “I Gruppi di Società”, in *Le Società. Trattato diretto da FRANCESCO GALGANO*, UTET, Torino, 2001, pág. 209. Para uma análise detalhada dos aspectos em que a “ficção” de SAVIGNY se afasta da “ficção” de canonistas e de comentadores, cfr. FRANCESCO RUFFINI, *La classificazione delle persone giuridiche...*, cit., pp. 18 ss.; JOSÉ MIGUEL SERRANO RUIZ-CALDERÓN, *Una Aproximación a Las Fuentes Doctrinales de la Concepción Savigniana da la Per-*

segundo lugar, não é pacífico o entendimento de que a obra de SAVIGNY tenha representado uma opção pela teoria da ficção. Embora durante décadas essa ideia tenha merecido consenso na doutrina²², WERNER FLUME, com as suas obras *Savigny und die Lehre von der juristischen Person*²³, e *Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Rechts*²⁴ veio, “regressando à tese de SAVIGNY”, alertar para o “erro” da doutrina ao classificar aquela como “teoria da ficção”²⁵. Designar a teoria de SAVIGNY por teoria da ficção é, então, equívoco, sobretudo quando se pretende contrapô-la às construções realistas. Em primeiro lugar, não é verdade que SAVIGNY “tenha fingido”, na pessoa colectiva, a existência de um ser humano²⁶. SAVIGNY afirmava, quanto à essência das pessoas colectivas, que elas podiam assentar, quer numa existência natural ou necessária, quer artificial ou arbitraria, sem negar a “realidade” das referidas pessoas, em qualquer dos casos²⁷. Por outro lado, SAVIGNY não desenvolveu uma teoria da personalidade jurídica de acordo com a qual pudesse vir a ser constituída qualquer pessoa colectiva; diversamente, ele procurou nas diferentes formações sociais a qualidade por força da qual a ordem jurídica lhes reconhece a capacidade para intervirem no tráfico jurídico. As teorias da ficção afirmam a necessidade da existência de uma razão pré-normativa para o reconhecimento da capacidade jurídica²⁸, mas o reconhecimento assume valor constitutivo da personalidade jurídica²⁹.

sona Jurídica, Universidad Complutense de Madrid, Madrid, 1988, pp. 577 ss., sobretudo 582 ss..

²² Com a notável excepção de RAYMOND SALEILLES, que já em 1910, na sua obra *De la Personnalité Juridique...*, cit., pp. 309 ss., punha em causa a análise do pensamento e da própria linguagem de SAVIGNY elaborada pela generalidade dos autores.

²³ In *Festschrift für Franz Wieacker zum 70. Geburtstag*, Vandenhoeck & Ruprecht, Göttingen, 1978, 340-360, pp. 341 ss..

²⁴ Tomo I. Parte 2. *Die juristische Person*, Springer Verlag, Berlin/Heidelberg/New York/Tokyo, 1983, pp. 1 ss. (e atente-se, desde logo, no propósito anunciado no prefácio desta obra).

²⁵ Cfr., a este propósito, ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil Português. I. Parte geral. Tomo III...*, cit., pp. 539 ss.; PEDRO PAIS DE VASCONCELOS, *Teoria Geral do Direito Civil*, 8.ª ed., Almedina, Coimbra, 2015, pág. 122, nota 130.

²⁶ Cfr. também FRANZ WIEACKER, “Zur Theorie der juristischen Person des Privatrechts”, in *Festschrift für Ernst Rudolf Huber*, Otto Schwartz, Göttingen, 1973, 339-383, pp. 361 ss..

²⁷ Cfr. FRIEDRICH CARL VON SAVIGNY, *System des heutigen römischen Rechts...*, cit., pp. 242 ss..

²⁸ Cfr., a este propósito, FRANZ WIEACKER, “Zur Theorie der Juristischen Person des Privatrechts”, cit., pp. 371 ss..

²⁹ Razão pela qual grande parte da doutrina francesa ainda entende que o facto de o artigo L. 210-6 do *Code de commerce* e o artigo 1842, alínea 1, do *Code civil*, fazerem depender a “atribuição” da personalidade jurídica às sociedades do respectivo registo traduz a adesão do legislador francês à teoria da ficção. Cfr. GASTON LAGARDE, “Propos de commercialiste sur la personnalité morale. Réalité ou réalisme?”, in *Études Offertes à Alfred Jauffret*,

Ora, nota WERNER FLUME que a tese de SAVIGNY dispensa a existência dessa razão pré-normativa: no âmbito das pessoas colectivas que, nas suas palavras, têm uma existência natural e a partir das quais se orienta a sua teoria, é inútil colocar a questão da existência de uma razão pré-normativa para o reconhecimento da personalidade jurídica; quanto às pessoas “artificiais ou arbitrárias” essa questão torna-se supérflua, desde logo face ao inegável reconhecimento do Estado como pessoa colectiva³⁰.

Verdadeiramente partidário da teoria da ficção terá sido GEORG FRIEDRICH PUCHTA³¹. Em *Vorlesungen über das heutige römische Recht* pode ler-se que “pessoas naturais são todas aquelas nas quais o sujeito tem uma personalidade natural, independente do Direito”, enquanto “pessoas jurídicas são todas aquelas nas quais o sujeito é uma noção jurídica, pessoas invisíveis (morais, místicas), cuja base não tem existência natural, que portanto são ficções (*personae fictae*)”³². Também BERNHARD WINDSCHEID, com a obra *Lehrbuch des Pandektenrechts* (onde o Autor conclui que a adequada designação da pessoa colectiva será “*fingierte Person*”) partilhou este entendimento³³. Em França, VAREILLES-SOMMIÈRES, em *Les Personnes Morales*³⁴, assume a defesa da teoria da ficção na sua versão mais extremada (VAREILLES-SOMMIÈRES rejeita mesmo a própria divisão das pessoas em pessoas singulares e pessoas colectivas, uma vez que estas últimas não exis-

Faculté de Droit et de Science Politique d'Aix-Marseille, Aix-Marseille, 1974, 429-446, pág. 436; CHARLES FREYRIA, “La personnalité morale à la dérive”, in *Mélanges en Hommage à André Breton et Fernand Derrida*, Dalloz, Paris, 1991, 121-130, pág. 126; PHILIPPE MERLE, *Droit Commercial. Sociétés Commerciales*, 17.^a ed., Dalloz, Paris, 2014, pp. 112 ss.; e CHARLAINE BOUCHARD, *La personnalité morale démythifiée. Contribution à la définition de la nature juridique des sociétés de personnes québécoises*, Les Presses de l'Université de Laval, Sainte-Foy, 1997, pp. 27 ss., e 147 ss., que salienta, ainda, que a “anarquia” vigente no ordenamento jurídico francês, onde as intervenções legislativas mais recentes concedem e recusam a personalidade jurídica sem uma visão de conjunto, serve os defensores da teoria da ficção, uma vez que podem vê-la como uma “dotation purement arbitraire de la personnalité morale”. Contudo, YVES GUYON, *Droit des Affaires. Tome 1. Droit Commercial Général et Sociétés*, 12.^a ed., Economica, Paris, 2003, pp. 139 ss., fala de um “renascimento da teoria da realidade”, uma vez que os tribunais têm reconhecido direitos ou imposto deveres a entidades às quais o legislador não reconhece expressamente personalidade jurídica, o que espelharia a existência de “*personnes morales de fait*”. No mesmo sentido, cfr. MAURICE COZIAN/ALAIN VIANDIER/FLORENCE DEBOISSY, *Droit des Sociétés*, cit., pág. 84.

³⁰ Cfr. WERNER FLUME, últ. ob. cit., pp. 13 ss..

³¹ Cfr. FRANCISCO CAPILLA RONCERO, *La Persona Jurídica...*, cit., pp. 45 ss..

³² Cfr. GEORG FRIEDRICH PUCHTA, *Vorlesungen über das heutige römische Recht. Tomo I*, 4.^a ed., Leipzig, 1854, pág. 59.

³³ Cfr. BERNHARD WINDSCHEID, *Lehrbuch des Pandektenrechts. Tomo I*, Düsseldorf, 1862, pp. 105 ss., especialmente pp. 108 e 109, nota 4

³⁴ *Personnes Morales*, Librairie Cotillon, F. Pichon, successeur, Paris, 1902.

tem³⁵), definindo pessoa colectiva como “pessoa fictícia, de origem puramente doutrinal, e que apenas devido às necessidades do pensamento e da linguagem é tida como titular de direitos e de obrigações que pertencem, na realidade, a pessoas verdadeiras”³⁶.

c) A pessoa colectiva como realidade antropomórfica

Mas cedo a ideia de pessoa colectiva como pessoa ficta foi sendo abandonada em detrimento de orientações que partem da realidade da pessoa colectiva, como, numa primeira fase, a teoria da pessoa colectiva real orgânica, antropomórfica ou germanística de OTTO VON GIERKE, com a obra *Die Genossenschaftstheorie und die deutsche Rechtsprechung*. De acordo com o Autor, a pessoa colectiva como real pessoa não é meramente titular de capacidade jurídica, é antes também capaz de ter vontade e de agir (por isso, esta construção é subsumível a uma “teoria da personalidade idêntica à personalidade jurídica do homem”³⁷, na expressão de ORLANDO DE CARVALHO)³⁸. OTTO VON GIERKE reconhece à pessoa colectiva a capacidade de ser portadora de um interesse próprio, que não se confunde com os interesses das pessoas singulares que são seus membros. O reconhecimento dessa personalidade tem, aqui, valor meramente “declarativo”, pois o Estado limita-se a atestar a existência da realidade da pessoa colectiva (esta ideia merece de FLUME o reparo de que, afinal, a teoria de OTTO VON GIERKE pode ser reconduzida a uma teoria da ficção, uma vez que faz depender a afirmação da personalidade jurídica da pessoa colectiva da sua real capacidade de querer e de agir³⁹).

d) A negação da personalidade jurídica das pessoas colectivas; a teoria do património de afectação

Entretanto, também as teorias antropomórficas começam a ser abandonadas, a base das suas construções minada pela ideia de que só o Homem é dotado de vontade e interesses, e as consequências da aplicação

³⁵ Últ. ob. cit., pp. 13 ss..

³⁶ *Idem*, pág. 147.

³⁷ Cfr. ORLANDO DE CARVALHO, *Teoria Geral do Direito Civil. Relatório sobre o programa. Conteúdo e Métodos de Ensino*, edição dactilografada, Coimbra, 1976, pág. 45.

³⁸ Cfr. OTTO VON GIERKE, *Die Genossenschaftstheorie und die deutsche Rechtsprechung*, Berlin, 1887, pp. 21 ss..

³⁹ Cfr. WERNER FLUME, últ. ob. cit., pág. 18.

do “dogma da vontade” ao direito das associações passam a ser consideradas “absurdas”⁴⁰. No limite, este repúdio da construção de OTTO VON GIERKE acabaria por levar à própria negação da personalidade jurídica⁴¹.

Entre as teorias que partem da negação da personalidade jurídica da pessoa colectiva, merece especialmente referência a teoria do património de afectação (ou *Zweckvermögen*, também denominada entre nós “teoria dos bens sem dono”, ou “teoria dos direitos sem sujeito”⁴²), que afirma que os bens de uma pessoa colectiva são bens sem dono, uma vez que essa pessoa não existe; pelo que esses bens formam um todo, não pelo facto de pertencerem a uma pessoa, mas porque se destinam à realização de um fim determinado. Logo, não cabe distinguir entre pessoas – singulares ou colectivas –, mas entre patrimónios individuais e patrimónios destinados a um fim⁴³.

⁴⁰ Cfr. EDMUND BERNATZIK, *Über den Begriff der juristischen Person. Kritische Studien über den Begriff der juristischen Person und über die juristische Persönlichkeit der Behörden insbesondere*, Vienn/New York/Springer, 1996, pp. 27 ss. – trata-se da reimpressão do estudo de BERNATZIK que, sob o título *Kritische Studien über den Begriff der juristischen Person und über die juristische Persönlichkeit der Behörden insbesondere*, foi originariamente publicado in *Archiv für öffentliches Recht*. Tomo V, 1890.

⁴¹ Cfr. a análise de A. CRUZ DA ROCHA PEIXOTO, *A Noção de Personalidade Jurídica*, Imprensa da Universidade de Coimbra, Coimbra, 1906, pp. 107 ss.; JOSÉ TAVARES, *Sociedades e Empresas Comerciais*, 2.^a ed., Coimbra Editora, Coimbra, 1924, pp. 160 ss.; FRANCESCO GALGANO, “Struttura logica e contenuto normativo del concetto di persona giuridica...”, cit., pp. 556 ss.. Os casos de “negativismo” encontram-se, sobretudo, na doutrina francesa, até porque o *Code de Napoléon* desconhece as pessoas colectivas: FRANÇOIS LAURENT, *Principes de Droit Civil Français. Tome Premier*, A. Durand & Pedone Lauriel/Bruylant-Christophe & Comp., Paris/Bruxelles, 1869, pp. 367 ss., afirma de modo lapidar que “[l]es jurisconsultes divisent les personnes en *physiques* et *morales*, ou *civiles*. Cette classification est de pure doctrine, elle est étrangère à nos lois: le mot de *personne civile* ou *morale* ne s’y trouve pas. Donc dans le langage de la loi, les hommes seuls sont des personnes”. No mesmo sentido, cfr. LÉON DUGUIT, “L’autonomie de la volonté”, in *Les Transformations Générales du Droit Privé depuis le Code Napoléon*, 2.^a ed., Librairie Félix Alcan, Paris, 1920, 52-81, pp. 71 ss.; MARCEL PLANIOL, *Traité Élémentaire de Droit Civil. Tomo I...*, cit., pp. 1014 ss..

⁴² Formulada por ALOIS VON BRINZ (*Lehrbuch des Pandekten*, 1.^o vol., 2.^a ed., Erlangen [u.a.], 1873, § 61, pp. 201 ss.. Atente-se na afirmação do Autor, ob. cit., § 59, pág. 194: “Nur die Menschen sind Personen”.

⁴³ Para mais desenvolvimentos, cfr. a análise de LÉON MICHOU, *La Théorie de la Personnalité Morale et son Application au Droit Français. Première Partie...*, cit., pp. 39 ss.; RAYMOND SALEILLES, *De la Personnalité Juridique...*, cit., pp. 388 ss.; ROBERTO DE RUGGIERO, *Istituzioni di Diritto Civile. Volume I...*, cit., pág. 401; FRANCESCO FERRARA, *Le Persone Giuridiche. Trattato di Diritto Civile Italiano (direzione di FILIPPO VASSALI). Volume II. Tomo II*, UTET, Torino, 1938, pp. 18 ss.; JOSÉ L. DE BENITO, *La Personalidad Jurídica de las Compañías y Sociedades Mercantiles*, 2.^a ed., RDP, Madrid, 1943, pp. 53 ss.; JOÃO DE CASTRO MENDES, *Direito Civil. Teoria Geral. Volume I...*, cit., pp. 487 ss.; UWE JOHN, *Die organisierte Rechtsperson...*, cit., pp. 28 ss.; CHARLAINE

e) A pessoa colectiva como realidade técnico-jurídica

Certo é que a ideia de personalidade jurídica das pessoas colectivas sobreviveu aos movimentos de repúdio da concepção antropomórfica da pessoa colectiva. Essa luta de sobrevivência passou pela afirmação de que, afinal, todas as formas de personalidade jurídica, mesmo a da pessoa singular, são uma criação artificial do ordenamento jurídico. Assim, “as pessoas colectivas são uma *realidade*, não corporal e tangível, mas uma *realidade ideal*, como todas as entidades jurídicas”⁴⁴. Trata-se de um entendimento da pessoa colectiva como “realidade técnica”, uma vez que, em síntese, assenta na ideia de que a pessoa colectiva “não é um simples *mecanismo*”, um “*intermediário artificial*” para camuflar o gozo de direitos de indivíduos isolados, mas a “*forma real técnica*” para exprimir que um conjunto de direitos cabe a uma “totalidade de homens” e não a um “grupo de indivíduos singulares”. Consequentemente, a pessoa colectiva não é um terceiro relativamente aos seus membros, mas “uma *modalidade dos próprios associados*, [...] a *configuração jurídica* que a totalidade dos membros assume” para realizar, com permanência, os seus fins⁴⁵.

Nesta linha, parece dominar hoje⁴⁶ uma certa compreensão “técnico-jurídica”⁴⁷, ou teoria da “realidade técnica”⁴⁸ – entre nós, pela reconhe-

BOUCHARD, *La personnalité morale démythifiée...*, cit., pp. 213 ss.; MATTEO TONELLO, *L'Abuso della Responsabilità Limitata nelle Società di Capitali*, cit., pp. 25 ss. (TONELLO aponta BONELLI como Autor que, em Itália, recebeu e desenvolveu a teoria de BRINZ, nomeadamente com o seu estudo “Teoria della persona giuridica”, in *Rivista di Diritto Civile*, 1910).

⁴⁴ Cfr. FRANCESCO FERRARA, “La teoria della persona giuridica”, in *Rivista di Diritto Civile*, 1910, pág. 786). Esta construção de FRANCESCO FERRARA atravessa parte significativa da sua obra: “La teoria della persona giuridica”, in *Rivista di Diritto Civile*, 1910, 785-803, e *Rivista di Diritto Civile*, 1911, 638-680; “Le persone giuridiche”, in *Il Diritto Civile Italiano Secondo la Dottrina e la Giurisprudenza. Parte II. Delle Persone*, publicado sob a direcção de PASQUALE FIORE, Marghieri/Torinese, Napoli/Torino, 1915, pp. 331 ss.; *Trattato di Diritto Civile Italiano. Vol. I. Dottrine Generali. Parte I. Il Diritto. I Soggetti. Le Cose*, Athenaum, Roma, 1921, pp. 597 ss., sobretudo pp. 607 ss.; *Teoria delle Persone Giuridiche*, Napoli-Torino, 2.^a ed., 1923, pág. 258; *Le Persone Giuridiche. Trattato di Diritto Civile Italiano...*, cit., pp. 29 ss..

⁴⁵ Cfr. FRANCESCO FERRARA, “La teoria della persona giuridica”, in *Rivista di Diritto Civile*, 1910, cit., pág. 795.

⁴⁶ Na literatura alemã, cfr. WERNER FLUME, últ. ob. cit., pp. 25 ss., sobretudo pág. 29. Na literatura francesa, cfr. GILLES GOUBEAUX, “Personnalité morale, droit des personnes et droit des biens”, in *Études Dédiées à René Roblot. Aspects du Droit Commercial Français*, LGDJ, Paris, 1984, 199-215, pp. 205 ss.; JEAN PAILLUSSEAU, “Le droit moderne de la personnalité morale”, in *Revue Trimestrielle de Droit Civil*, 1993, n.º 4, 705-736, pp. 709 ss..

⁴⁷ Cfr. JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial. Vol. II, Das Sociedades*, 5.^a ed., Almedina, Coimbra, 2015, pp. 156 ss..

⁴⁸ Cfr. LUIZ DA CUNHA GONÇALVES, *Tratado de Direito Civil em Comentário ao Código Civil Por-*

cida influência da obra de FRANCESCO FERRARA⁴⁹⁻⁵⁰. De acordo com esta compreensão da pessoa colectiva, a sua personalidade jurídica é uma realidade técnico-jurídica, criação do Direito para a protecção de certos interesses⁵¹. Nas palavras de MANUEL DE ANDRADE, trata-se da “forma jurídica de concentração e unificação de dadas relações”⁵².

tuguês. Volume I, Coimbra Editora, Coimbra, 1929, pág. 752; LUÍS CABRAL DE MONCADA, *Lições de Direito Civil. Parte Geral. Volume 1*, 1.^a ed., Atlântida, Coimbra, 1932, pp. 336 ss.; MANUEL A. DOMINGUES DE ANDRADE, *Teoria Geral da Relação Jurídica. Vol. I. Sujeitos e Objecto*, reimpressão, Almedina, Coimbra, 2003, pp. 51 ss.; JOÃO DE CASTRO MENDES, *Direito Civil. Teoria Geral. Volume I. Lições dadas ao 1.º Ano Jurídico da Universidade Católica Portuguesa com a colaboração de ARMINDO RIBEIRO MENDES, AAFDL*, Lisboa, 1978, pp. 489 ss.; LUÍS A. CARVALHO FERNANDES, *Teoria Geral do Direito Civil. Vol. I. Introdução. Pressupostos da Relação Jurídica*, 5.^a ed., Universidade Católica Editora, Lisboa, 2009, pp. 514 ss..

⁴⁹ Cfr., desde logo, JOSÉ TAVARES, “Teorias sobre o conceito e fundamento da personalidade colectiva”, in *Gazeta da Relação de Lisboa*, ano 38.º, n.º 11, 1924, 161-164, e n.º 13, 193-194, que já em 1924 cita FERRARA para fundamentar a sua adesão à ideia de “pessoa jurídica” como realidade do mundo jurídico, posição a que chega através de um “processo de *abstracção*”. Esta adesão de JOSÉ TAVARES assenta na sua convicção de que FERRARA é, na verdade, partidário da teoria da instituição, enquanto teoria realista que afirma a personalização da “instituição”, ou seja, de “entidades de carácter colectivo ou social, instituídas para a realização dum fim comum ou geral, em harmonia com a ordem jurídica, e que para a realização do seu fim tem de entrar em relações jurídicas patrimoniais”, e que “precisam necessariamente de nestas relações proceder como as pessoas individuais, e por isso mesmo são e devem chamar-se *peçoas colectivas*”, pelo que o fundamento da personalidade colectiva “está precisamente na satisfação duma real e efectiva necessidade da ordem social e jurídica”. Do exposto retira o Autor que “a teoria da *instituição*, generalizada às relações de direito privado, é a que melhor explica o conceito de personalidade colectiva”. Cfr. JOSÉ TAVARES, ob. cit., pág. 195).

⁵⁰ Mas também, certamente, devido à divulgação da obra de RAYMOND SALEILLES, que em *De la Personnalité Juridique. Histoires et Théories*, Librairie Nouvelle de Droit et de Jurisprudence Arthur Rousseau, Paris, 1910, já apresenta uma reflexão essencialmente “realista” acerca da personalidade jurídica das pessoas colectivas, muito próxima da de FERRARA – que é esporadicamente referido ao longo do trabalho de SALEILLES – e elaborada quase simultaneamente. A adesão à teoria da “realidade jurídica” manifesta-se ao longo de todo o trabalho: desde logo, na pág. 3, SALEILLES afirma textualmente, acerca das pessoas colectivas, que “le droit est bien obligé de les accepter comme une réalité qui s’impose à lui”, uma vez que, como expõe na pág. 115, “une institution qui vit et qui fonctionne juridiquement est, au point de vue du droit, une réalité aussi certaine que la personne humaine”. Trata-se, concretamente, de uma “réalité juridique”, mas essa ideia não implica o recurso a nenhum tipo de ficção, dado que existe aqui “une réalité de droit dans son application à une réalité de fait”, de acordo com a exposição da pág. 567.

⁵¹ J. LAMARTINE CORRÊA DE OLIVEIRA, *A Dupla Crise da Pessoa Jurídica*, cit., pp. 3 ss., mostra-se muito crítico em relação a estas concepções baseadas, no seu entender, num “cepticismo conceitual” que conduz ao “refúgio na técnica”, atitude que o Autor situa “na linha da ficção”. GILLES GOUBEUX, “Personnalité morale, droit des personnes et droit des biens”, cit., pág. 205, nota que a própria fórmula “realidade técnica” evoca uma espécie de “via

Importa referir que os autores que aderem à chamada teoria da realidade técnica salientam ser esta a construção que põe em evidência o facto de a atribuição da personalidade jurídica só se justificar quando a pessoa colectiva corresponda um substrato dirigido à prossecução de interesses colectivos – de modo diferente se passam as coisas com a pessoa singular, que prossegue interesses individuais, considerados egoistamente –, enquanto COUTINHO DE ABREU entende não basear esta compreensão técnico-jurídica o específico modo de ser da personalidade colectiva “nos substratos metajurídicos”, por o instituto se fundar predominantemente em critérios de “oportunidade” – com o que se afasta a necessidade da existência de interesses comuns ou colectivos para a atribuição de personalidade colectiva⁵³. O Autor ilustra esta tese com o exemplo das sociedades unipessoais que, em seu entender, visam satisfazer (exclusivamente?) interesses pessoais⁵⁴.

Apesar destas aparentes diferenças, quanto a nós também fruto da evolução que se tem feito sentir no domínio jus-societário, parece-nos que a verdadeira vantagem da concepção da pessoa colectiva como realidade técnico-jurídica – e que já foi assinalada por MANUEL DE ANDRADE – é a de permitir “sem constrangimento” a ideia de uma “personalidade colectiva limitada ou fraccionária [...] que só se manifesta e vale em certa ou em certas direcções”⁵⁵. Porém, esta concepção conhece, na doutrina portuguesa, significativos opositores, de entre os quais se salientam MENEZES CORDEIRO e DIOGO COSTA GONÇALVES⁵⁶.

intermédia” que permite conciliar a teoria da ficção e a da realidade das pessoas colectivas. Por sua vez, FRANCESCO GALGANO, “Struttura logica e contenuto normativo del concetto di persona giuridica...”, cit., pp. 555 ss., identifica a construção de FERRARA com a de OTTO VON GIERKE – com base no facto de ambas partirem da existência da pessoa colectiva na realidade social –, afirmando que se trata da mesma concepção de pessoa colectiva, “conhecida como concepção orgânica ou da realidade e hoje classificada, em termos críticos, como concepção antropomórfica”; e, na pág. 558, GALGANO refere a teoria de FERRARA como “uma nova forma, mais cerebral, de antropomorfismo”. No entanto, JOSÉ CASTÁN TOBEÑAS, *Derecho Civil Español Común y Foral. Tomo I. Vol. I. Norma Jurídica y sus problemas – Personas – Bienes, Propiedad y sus Modificaciones*, 3.ª ed., Editorial Réus, Madrid, 1930, pág. 131 ss., distingue a “realidade” das teses de FERRARA daquela em que assentavam as ideias de OTTO VON GIERKE: FERRARA parte de uma “realidade do mundo jurídico, não da vida sensível”.

⁵² Cfr. MANUEL DE ANDRADE, *Teoria Geral da Relação Jurídica. Vol. I. Sujeitos e Objecto*, reimpressão, Almedina, Coimbra, 2003, pág. 52.

⁵³ Cfr. JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial. Vol. II...*, cit., pp. 159 ss..

⁵⁴ Cfr. JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Personnalité morale, subjectivité juridique et entreprises”, in *Revue Internationale de Droit Économique*, 1996, 171-184, pág. 171, pág. 172.

⁵⁵ Cfr. MANUEL DE ANDRADE, últ. ob. cit., pp. 52 ss..

⁵⁶ Cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *O Levantamento da Personalidade Colectiva no Direito Civil e Comercial*, cit., pp. 65 ss.; na mesma linha, DIOGO COSTA GONÇALVES, *Pessoa Coletiva e Socie-*

f) A pessoa colectiva como centro de imputação de normas jurídicas e a (não) “desconsideração da personalidade jurídica”

Nos nossos dias, tem assumido protagonismo a concepção da pessoa colectiva como centro de imputação de normas jurídicas, que encontra grande expressão na doutrina italiana e engloba as chamadas teorias “reducionistas” clássicas, que têm em comum, nas palavras de GALGANO, o facto de partirem do princípio de que todas as relações jurídicas apenas podem ser referidas a indivíduos (pessoas singulares), constituindo estes o único dado pré-normativo, “real”, susceptível de consideração normativa – o Direito não pode, por natureza, regular senão o comportamento dos seres humanos (a existência de interesses “impessoais” merecedores da tutela do Direito justifica a realidade das pessoas colectivas, a existência de sujeitos jurídicos distintos do ser humano)⁵⁷.

Estas teorias partem da análise normativista de Kelsen, segundo a qual a pessoa (seja pessoa colectiva ou pessoa singular) é a expressão resumida de uma disciplina normativa de relações jurídicas, um símbolo destinado a resumir tal disciplina, um centro ideal de imputação⁵⁸. E Kelsen afirma que o ordenamento jurídico só pode impor deveres e atribuir direitos a seres humanos, uma vez que apenas os comportamentos dos seres humanos podem ser regulados pelo ordenamento jurídico⁵⁹. Daqui resulta que os direitos e deveres da pessoa colectiva são direitos e deveres dos seus membros, mas direitos e deveres que estes membros “prosseguem de um modo específico, distinto do modo como prosseguem os direitos e deveres sem serem membros da corporação”⁶⁰.

dades Comerciais, Almedina, Coimbra, 2016, pp. 373 ss..

⁵⁷ Cfr. FRANCESCO GALGANO, *Diritto Civile e Commerciale. Volume I. Le Categorie Generali. Le Persone. La Proprietà*, 4.^a ed., Cedam, Padova, 2004, pp. 197 ss., e *idem*, “Persona giuridica”, cit., pág. 399.

⁵⁸ Cfr. HANS Kelsen, *Teoria Generale del Diritto e dello Stato*, tradução de R. Treves, Milano, 1952, pp. 93 ss., e, *idem*, *Teoria Pura do Direito*, tradução de João Baptista Machado, 6.^a ed., Arménio Amado, Coimbra, 1984, pp. 242 ss. Para uma análise do conceito de pessoa colectiva à luz da teoria pura do direito de Kelsen, cfr. Fábio Konder Comparato, *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, cit., pp. 270 ss.; Francisco Capilla Roncero, *La Persona Jurídica...*, cit., pp. 55 ss.; Carlos Fernández Sessarego, “Naturaleza tridimensional de la ‘persona jurídica’”, in *Derecho PUC. Revista de la Facultad de Derecho de la Pontificia Universidad Católica del Perú*, n.º 52, Dezembro 1998-Abril 1999, 251-270, pág. 254; Mateo Tonello, *L'Abuso della Responsabilità Limitata nelle Società di Capitali*, cit., pp. 179 ss..

⁵⁹ Cfr. HANS Kelsen, *Teoria Generale del Diritto e dello Stato*, cit., pág. 98.

⁶⁰ Cfr. HANS Kelsen, *últ. ob. cit.*, pág. 102.

Os movimentos de relativização do conceito de pessoa colectiva desdobram-se, depois, na concepção normativa ou normativista de ASCARELLI, e na doutrina analítica de SCARPELLI, HART e D'ALESSANDRO.

Assim, com ASCARELLI, a pessoa colectiva é vista como expressão de um determinado regime referido às pessoas singulares implicadas, porque “é sempre relativamente a seres humanos e a interesses individuais que se reduz o dado pré-normativo ao qual se aplica depois a disciplina resumida na expressão ‘pessoa colectiva’”⁶¹.

Recentemente, esta concepção foi retomada por D'ALESSANDRO⁶², mas mitigada pela influência da doutrina analítica (D'ALESSANDRO parte da construção de ASCARELLI, mas percorre um caminho crítico e, então, necessariamente diferente⁶³): a pessoa colectiva é concebida como mera

⁶¹ Cfr. TULLIO ASCARELLI, *Problemi Giuridici. Tomo I*, Giuffrè, Milano, 1959, pág. 235 ss., especialmente pág. 242, e “Personalità giuridica e problemi delle società”, in *Rivista delle Società*, ano II, fasc. 6, Novembro-Dezembro 1957, 981-1047, pp. 981 ss. VINCENZO FRANCESCHELLI/MICHAEL LEHMANN, “Superamento della personalità giuridica e società collegate: sviluppi di diritto continentale”, in VVAA, *Responsabilità Limitata e Gruppi di Società. Unità Economica e Pluralità Giuridica e di Imprese nei Gruppi di Società. Profili di Diritto Interno e Comparato, Quaderni di Giurisprudenza Commerciale*, Giuffrè, Milano, 1987, 69-134, pág. 90, e GIUSEPPE RAGUSA MAGGIORE, *Trattato delle Società. II. Le Società di Capitali. La Società per Azioni. Formazione della Società per Azioni. Nuovo Diritto Societario*, Cedam, Padova, 2003, pp. 38 ss., manifestam clara adesão à tese de ASCARELLI assim formulada.

⁶² Cfr. FLORIANO D'ALESSANDRO, *Persone Giuridiche e Analisi del Linguaggio*, Cedam, Padova, 1989, pp. 2 ss..

⁶³ Desde logo, o Autor começa por explicar a tese de ASCARELLI, expondo aquelas que considera serem as suas fragilidades, a pp. 2 ss.. Depois, a pp. 6 ss., D'ALESSANDRO tem ainda o cuidado de analisar as diferenças entre a posição de ASCARELLI e aquelas que resultam da “doutrina pura” do Direito, traduzidas na teoria kelseniana da pessoa colectiva. Esclarece o Autor que a posição de ASCARELLI não pode considerar-se propriamente um corolário desta última doutrina, ao contrario do que parece resultar da sua obra: mesmo a convergência do pensamento dos dois Autores na ideia de que não existe nenhuma realidade extra-normativa na pessoa colectiva, por a esta corresponder apenas um complexo normativo, vai assumir contornos distintos. Cfr. D'ALESSANDRO, *últ. ob. cit.*, pp. 17 ss.. Por seu turno, a construção de D'ALESSANDRO aparece assumidamente inspirada no pensamento de HERBERT L. A. HART, nos estudos “Definition and theory in jurisprudence”, in *The Law Quarterly Review*, 1954, 37-60, pp. 53 ss., e *The Concept of Law*, Oxford University Press, Oxford, 1961, obra que conheceu 2.ª edição em 1994, com tradução portuguesa de A. RIBEIRO MENDES, *O Conceito de Direito*, 2.ª ed., Fundação Calouste Gulbenkian, Lisboa, 1996. A obra de HART teve um papel de relevo na construção da chamada teoria analítica do Direito ou jurisprudência analítica. Cfr. a análise de ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Introdução à edição portuguesa da obra de Claus-Wilhelm Canaris Pensamento Sistemático e Conceito de Sistema na Ciência do Direito*, cit., pp. XL ss.. Na obra “Definition and theory in jurisprudence...”, cit., a pág. 54, HART formula a possibilidade da existência de normas que, “em certas situações especiais”, se aplicam aos comportamentos humanos de maneira “radicalmente diferente” daquela pela qual se aplicam aos indivíduos que não se encontram “em tais situações par-

expressão instrumentalmente útil para representar um conjunto de regras especiais aplicáveis aos seres humanos, quando estes pertençam a determinados grupos; e a ideia de pessoa colectiva permite preservar a unidade de conceitos relativa aos institutos jurídicos – como a propriedade, cujo conteúdo é abstractamente idêntico quando referido a pessoas singulares ou a pessoas colectivas –, mas dos quais não se considera ser possível, com igual congruência lógica, criar uma duplicação no conteúdo das relações jurídicas, que podem considerar-se outras relações jurídicas, distintas daquelas que respeitam aos indivíduos enquanto tais, de conteúdo diverso do das primeiras, que respeitam aos indivíduos enquanto membros do grupo⁶⁴. Nesta construção, atente-se no papel de relevo que é atribuído à “normativa interna, ou de organização”: a função destas regras não se esgota em “transportar o peso” das disposições que se referem à pessoa colectiva para pessoas singulares, cabendo-lhes o papel de analisar o conteúdo destas últimas e de o fragmentar, “para poder depois ser distribuído entre as pessoas singulares”⁶⁵. Pelo que as normas destinadas à pessoa colectiva e as normas do ordenamento interno desta última não constituem, como expõe o Autor, “dois discursos completamente autónomos e independentes”, cada um dotado do seu significado⁶⁶. Ao invés: trata-se do mesmo discurso, num caso “em forma contraída”, noutro caso “em forma expandida”. Não espanta verificar que, para D’ALESSANDRO, os “nomes de pessoas colectivas” são “símbolos incompletos”, uma vez que não conseguem indicar o objecto de que são nome: são “símbolos aos quais não correspondente algum ente”⁶⁷.

Enquanto a teoria da realidade técnica tem, como se viu, auxiliado a doutrina na fundamentação do recurso à “desconsideração da personalidade jurídica” das sociedades comerciais, as teorias que vêm na pessoa colectiva um centro de imputação de normas jurídicas acabam por conduzir à negação da necessidade e, até, possibilidade de recurso a esse

ticulares”. Esta ideia é acolhida, em Itália, por UBERTO SCARPELLI, *Contributo alla Semantica del Linguaggio Normativo*, Giuffrè, Milano, 1985 – obra publicada pela primeira vez em 1959, nas “memórias” da *Accademia delle Scienze di Torino* –, particularmente a pp. 181 ss.. A obra de D’ALESSANDRO entronca nas chamadas teorias “nominalistas”, que partem desta concepção do direito baseada na chamada “filosofia analítica” ou “da análise da linguagem”. Cfr., desenvolvidamente, FÁBIO KONDER COMPARATO, *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, cit., pp. 285 ss.; MATTEO TONELLO, *L’Abuso della Responsabilità Limitata nelle Società di Capitali*, cit., pp. 179 ss., e 185 ss..

⁶⁴ Cfr. FLORIANO D’ALESSANDRO, últ. ob. cit., pp. 60 ss..

⁶⁵ Cfr. FLORIANO D’ALESSANDRO, últ. ob. cit., pág. 69.

⁶⁶ Cfr. FLORIANO D’ALESSANDRO, últ. ob. cit., pp. 119 ss..

⁶⁷ Cfr. FLORIANO D’ALESSANDRO, últ. ob. cit., pp. 77 ss. e 85.

mecanismo para a resolução dos problemas que se colocam quando os “limites” dessa personalidade são ultrapassados – ou, pelo menos, servem para fundamentar essa negação.

Pioneira nesta atitude de rejeição do recurso à “desconsideração da personalidade jurídica” terá sido a posição de ERICK SCHANZE, na obra *Einmannsgesellschaft und Durchgriffshaftung*, de 1975⁶⁸. SCHANZE procura, aí, solucionar os mesmos problemas, mas utilizando uma solução completamente desligada das ideias de “desconsideração da personalidade jurídica”⁶⁹, uma vez que a operação de imputação a que recorre para o efeito já não é definida como uma penetração na personalidade jurídica ou um regresso à ideia da relatividade da capacidade jurídica da pessoa colectiva. Em SCHANZE, a causa dos problemas de imputação, interpretação e aplicação da norma⁷⁰ é a coexistência da associação e dos seus membros⁷¹. Logo, um problema para cuja resolução parte da doutrina recorre à “desconsideração da personalidade jurídica” é um autêntico problema de interpretação das normas de organização das pessoas colectivas e das disposições que regulam as relações externas da sociedade com terceiros;

⁶⁸ Cfr. ERICK SCHANZE, *Einmannsgesellschaft und Durchgriffshaftung als Konzeptionalisierungsprobleme gesellschaftsrechtlicher Zurechnung*, Alfred Metzner Verlag, Frankfurt, 1975.

⁶⁹ Cfr. ERICK SCHANZE, *últ. ob. cit.*, pp. 102 ss..

⁷⁰ Note-se que o Autor parte da abordagem de MÜLLER-FREIENFELS, “Zur Lehre von sogenannten ‘Durchgriff’ bei juristischen Personen im Privatrecht”, in *Archiv für die civilistische Praxis*, 1957, 522-543. De resto, esse propósito é anunciado por ERICK SCHANZE, *Einmannsgesellschaft und Durchgriffshaftung...*, *cit.*, pág. 15. Na obra de MÜLLER-FREIENFELS a resolução dos problemas de “desconsideração da personalidade jurídica” tem em conta o sentido e a finalidade da norma cuja aplicação está em causa para decidir, em concreto, se essa norma vai aplicar-se à pessoa colectiva. Esta posição é representativa das chamadas teorias da aplicação da norma para a fundamentação da “desconsideração da personalidade jurídica”, pelas quais o centro das atenções do intérprete se desvia da própria pessoa colectiva para a norma a aplicar, operação para a qual ele deve procurar “o seu fim, a sua função e os interesses que tutela”. WOLFRAM MÜLLER-FREIENFELS, “Zur Lehre von sogenannten ‘Durchgriff’...”, *cit.*, pp. 529 ss.. Embora seja duvidoso que continuemos, deste modo, no estrito âmbito da “desconsideração da personalidade jurídica”, esta teoria ainda pode ser assimilada a esse domínio, uma vez que acaba por se centrar no princípio da separação entre a pessoa colectiva e os seus membros, bem como nos limites do sujeito de direito pessoa colectiva – e não apenas na aplicação de cada específica norma a este sujeito de direito.

⁷¹ Expõe ERICK SCHANZE, *últ. ob. cit.*, pág. 102, que os diferentes “complexos normativos” aplicáveis à pessoa colectiva, nomeadamente no domínio da imputação, estão concebidos em função do facto de todo e qualquer acto relativo à pessoa colectiva depender da actividade de pessoas singulares. Por isso, “não existe – ao contrário do que sugere o duplo conceito «princípio da separação/Durchgriff» – uma, por assim dizer, imputação exclusiva à corporação, com excepções”; “bem como não existe nenhuma responsabilidade latente dos membros pelas obrigações da sociedade [...], nos termos em que é sempre definido como pressuposto de *Durchgriff*”.

como a referida “coexistência entre a associação e os seus membros” é o “ponto de partida” para a existência dos “problemas de imputação, interpretação e aplicação de normas”⁷², a solução não pode consistir na “desconsideração da personalidade jurídica” dessa associação, nem tampouco na sua relativização.

Este movimento de rejeição das doutrinas da “desconsideração da personalidade jurídica” vai ganhar expressão, sobretudo, a partir dos anos oitenta. Aumentam as críticas às propostas de solução que passam pela “desconsideração” ou pela “relativização” da personalidade jurídica da pessoa colectiva e começam a proliferar as propostas de construções alternativas. Neste âmbito, uma tese marcadamente negativista é a de JAN WILHELM, no seu desenvolvido estudo *Rechtsform und Haftung bei der juristischen Person*, de 1981. JAN WILHELM (como WERNER FLUME, a cuja escola pertence⁷³) nega a própria existência do “princípio da separação” entre a pessoa colectiva e os seus membros, bem como a possibilidade de este ser ultrapassado pela via da “desconsideração da sua personalidade jurídica”⁷⁴. WILHELM pretende, assim, esgotar a discussão em torno

⁷² Cfr. ERICK SCHANZE, *Einmannsgesellschaft und Durchgriffshaftung...*, cit., pp. 102 ss., e pág. 231; *idem*, “Durchgriff, Normanwendung oder Organhaftung?”, in *Die Aktiengesellschaft*, 1982, n.º 2, 42-44, pp. 42 ss.. Neste último trabalho, ERICK SCHANZE dedica especial atenção à obra de JAN WILHELM e à sua teoria “negativista” relativamente ao instituto *Durchgriff*.

⁷³ No âmbito das teses que defendem soluções *Durchgriff*, conclui-se que o resultado dessa operação é a aplicação directa de uma norma ao substrato pessoal ou ao substrato real da pessoa colectiva, sem a interposição desta (cfr. WERNER FLUME, *Allgemeiner Teil des bürgerlichen Rechts. Tomo I. Parte 2...*, cit., pág. 63). Para WERNER FLUME, *últ. ob. cit.*, pág. 64, qualquer doutrina *Durchgriff* pode ser posta em causa pela tese de que os membros da pessoa colectiva não são o seu substrato, nem estão por detrás da pessoa colectiva – eles pertencem ao “todo ideal” da pessoa colectiva.

⁷⁴ Para JAN WILHELM, *Rechtsform und Haftung bei der juristischen Person*, Carl Heymanns, Köln/Berlin/Bonn/München, 1981, pp. 1 e ss., a doutrina parte da afirmação de um “princípio da separação” entre a pessoa colectiva e os seus membros (como “princípio geral” mas, simultaneamente, como “privilégio”), por um lado, para, por outro lado, afirmar a possibilidade de *Durchgriff*, desconsideração desse princípio da separação (como “excepção”). No mesmo sentido, cfr., ainda, ERICK SCHANZE, “Durchgriff, Normanwendung oder Organhaftung?”, pp. 42 e ss., e WERNER FLUME, *Allgemeiner Teil des bürgerlichen Rechts. Tomo I. Parte 2...*, cit., pp. 63 e ss. Para FLUME, nem os membros de uma corporação com personalidade jurídica são o substrato da pessoa colectiva, nem a realidade da corporação pessoa colectiva deve ser reduzida à associação de pessoas, nem tampouco os membros da pessoa colectiva estão separados dessa pessoa – eles pertencem à pessoa colectiva concebida como “unidade de eficácia” – “Wirkungseinheit” (note-se que também KARL LARENZ, *Allgemeiner Teil des deutschen bürgerlichen Rechts*, C. H. Beck’she, München, 1967, pág. 105, vê na pessoa colectiva associação uma “unidade de eficácia” – “Wirkenseinheit” – socialmente actuante e, portanto, semelhante ao ser humano. Simplesmente, a partir daqui estabelece KARL LARENZ uma concepção *análoga* da pessoa colectiva. Note-se que,

da questão da “desconsideração da personalidade jurídica”, não através da negação da personalidade jurídica da pessoa colectiva, mas, pelo contrário, levando a sério a autonomia dessa pessoa⁷⁵; os problemas que alegadamente reclamam uma solução de “desconsideração da personalidade jurídica” são, de acordo com o que propõe o Autor, resolvidos pela aplicação diferenciada da norma em causa e pelo recurso à regulação das relações internas do direito das sociedades⁷⁶.

Existe, neste aspecto, uma aproximação às teses de FLUME (para quem a noção de personalidade jurídica da pessoa colectiva não implica o chamado princípio da separação entre a pessoa colectiva e os seus membros⁷⁷), teses a que, recentemente, adere também KARSTEN SCHMIDT⁷⁸. SCHMIDT nega a possibilidade de ser afirmada, em geral, a *existência* ou *inexistência* de um instituto “desconsideração da personalidade jurídica” no direito das sociedades. O que o Autor afirma com segurança é a existência de *proble-*

recentemente, KARL LARENZ/MANFRED WOLF, *Allgemeiner Teil des bürgerlichen Rechts*, 9.^a ed., C.H.Beck, München, 2004, pág. 150, precisam que a pessoa jurídica tem “einen eigenen Wirkungskreis innerhalb der sozialen Realität”, pelo que pode ser definida como “eine zum rechtlichen Zuordnungssubjekt selbstständige soziale Einheit”) –, ao todo ideal (recorda-se que FLUME opera uma espécie de “regresso” às teses de SAVIGNY sobre a natureza da personalidade colectiva, em seu entender erradamente consideradas pioneiras da teoria da ficção). Em conclusão, assim como não é correcto separar os membros da pessoa colectiva da própria pessoa colectiva, também não o será identificá-los com ela através de *Durchgriff*.

⁷⁵ Cfr. ERICK SCHANZE, “Durchgriff, Nornanwendung oder Organhaftung?”, cit., pp. 42 e 43, Autor que, embora criticando as posições de WILHELM, reconhece à sua teoria o mérito de desenvolver e aperfeiçoar os critérios de imputação através da aplicação das normas à sociedade, demarcando-se dos esquemas *Durchgriff*.

⁷⁶ Cfr. JAN WILHELM, *últ. ob. cit.*, pp. 285 e ss..

⁷⁷ Cfr. WERNER FLUME, *últ. ob. cit.*, pp. 67 e ss..

⁷⁸ Cfr. KARSTEN SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, cit., pág. 224. Note-se que esta orientação tem merecido uma adesão crescente da doutrina alemã. Cfr. os exemplos de HANS CHRISTOPH GRIGOLEIT, *Gesellschafterhaftung für interne Einflussnahme im Recht der GmbH*, C. H. Beck, München, 2006, pp. 221 e ss., e WOLFGANG ZÖLLNER, “Gläubigerschutz durch Gesellschafterhaftung bei der GmbH”, in *Festschrift für Horst Konzen zum Siebzigsten Geburtstag*, Mohr Siebeck, Tübingen, 2006, 999-1021, pp. 1010 e 1021. Cumpre, porém, esclarecer que GRIGOLEIT, embora parta da tese de WILHELM para formular a questão da tutela dos credores da GmbH (WILHELM advoga a necessidade de responsabilização dos sócios perante a GmbH para que esta seja “ordentlichen Schuldner”), propõe uma solução distinta: a responsabilidade dos sócios perante a sociedade assentará na violação, enquanto empresários, de um princípio fundamental, a que chama “Leitsprinzip der dezentralen Gewinnverfolgung” (mas note-se que ERICH SCHANZE, em *recensão* à citada obra de GRIGOLEIT, in *Archiv für die civilistische Praxis*, 2007, 275-280, pág. 277, vê na proposta do Autor uma “reformulação” da tese de WILHELM em terminologia económica).

mas *Durchgriff*⁷⁹, ou seja, o facto de surgir, na análise de inúmeras constelações de casos, a questão de saber se, na aplicação das regras jurídicas, a pessoa colectiva deve ser sempre totalmente separada dos seus membros, com todas as consequências jurídicas que daqui resultam, uma vez que existem situações em que, indubitavelmente, essas consequências jurídicas (supostamente forçosas) da autonomização jurídica dos membros da pessoa colectiva lhes trazem vantagens imerecidas (ou antes, eventualmente, desvantagens não merecidas). Também KARSTEN SCHMIDT, como WERNER FLUME, atribui a existência dos problemas que alegadamente reclamam o recurso à “desconsideração da personalidade jurídica” à dificuldade em levar a cabo a concretização da ideia de “pertença” dos membros a uma pessoa colectiva; e defende que para resolver esses problemas não é necessário um verdadeiro método de “desconsideração da personalidade jurídica”, através do qual o titular autónomo dos direitos – a pessoa colectiva – ou desaparece, ou é concebido apenas como um sujeito de imputação com capacidade jurídica relativa⁸⁰. A solução deverá, pois, ter sempre em conta a existência da pessoa colectiva titular de personalidade jurídica, pelo que, no fundo, a situação será resolvida sem recurso a um método de “desconsideração da personalidade jurídica”, no sentido de método

⁷⁹ Esta distinção entre *Durchgriffsprobleme* e *Durchgriffsmethode* é acolhida por HANS CHRISTOPH GRIGOLEIT, *Gesellschafterhaftung für interne Einflussnahme im Recht der GmbH*, cit., pp. 223 e ss.. Também este Autor, últ. ob. cit., pp. 239 e ss., rejeita a bondade e a própria conformidade com o ordenamento jus-societário da responsabilidade *Durchgriff*.

⁸⁰ A este propósito, acrescenta – com pertinência – KARSTEN SCHMIDT, últ. ob. cit., pág. 225, que resolver problemas *Durchgriff* não pode ser, numa ordem jurídica em que a noção de pessoa colectiva esteja tecnicamente consolidada, pôr em causa essa consolidação caso a caso, ou retirar-lhe parte da sua subjectividade jurídica – na solução encontrada para os problemas *Durchgriff*, a pessoa colectiva deve continuar a ser proprietária, parte contratual, devedora, parte processual, etc.. Por isso, se para resolver um problema *Durchgriff* estiver em causa fazer valer direitos contra o sócio de uma GmbH, o pedido deve ser deduzido contra dois sujeitos jurídicos distintos, porque continuam a existir duas pessoas jurídicas; nesta situação, o Tribunal só poderá condenar ambos os demandados se as pretensões dirigidas contra cada um deles puderem ser fundamentadas. Isto demonstra que a questão *Durchgriff* parte precisamente da separação dos sujeitos jurídicos e que o problema não pode ser capazmente resolvido através do recurso a uma técnica que “faça desaparecer” um dos sujeitos jurídicos em causa. Por este motivo, e porque existem amplas possibilidades de aplicação criteriosa e diferenciada do direito vigente, conclui KARSTEN SCHMIDT que os problemas *Durchgriff* podem, em regra (sobretudo os problemas *Haftungsdurchgriff*, no âmbito da subcapitalização, da mistura de patrimónios e do domínio nas relações de grupo), ser resolvidos sem recurso a um verdadeiro método *Durchgriff*. Na mesma linha, fala MARC-PHILIPPE WELLER, *Europäische Rechtsformwahlfreiheit und Gesellschafterhaftung*, Carl Heymanns, Köln/Berlin/München, 2004, pp. 187 e ss., de uma responsabilidade *Durchgriff* do sócio “ao lado” – e não em vez – da sociedade.

que “desconsidere” ou “penetre” a personalidade jurídica⁸¹. Esta conclusão é particularmente assumida nos casos de “desconsideração da personalidade jurídica” para efeitos de responsabilidade, ou *Haftungsdurchgriff*.

As teses “negativistas” relativamente à “desconsideração da personalidade jurídica” têm encontrado expressão significativa na doutrina italiana, sobretudo no âmbito destas construções que propõem a revisão do conceito de pessoa colectiva, no sentido de o entender como uma expressão linguística utilizada para resumir uma dada disciplina normativa⁸².

Porém, as teorias que vêem a pessoa colectiva como centro de imputação de normas jurídicas têm sido objecto de várias críticas, também provenientes sobretudo da doutrina italiana. Para MONTALENTI, desde logo, todas elas apelam ao conceito de grupo, pelo menos de pertença ao grupo como

⁸¹ Àqueles que pretendem, de qualquer modo, considerar que estamos aqui perante o recurso ao instituto *Durchgriff*, por se ter assim resolvido um problema *Durchgriff*, responde KARSTEN SCHMIDT, últ. ob. cit., pág. 226, que se trata apenas de uma questão terminológica.

⁸² Estas construções partem da proposta de revisão do conceito de pessoa colectiva de ASCARELLI, numa tentativa de ultrapassar a incerteza a que, necessariamente, conduz o recurso à “desconsideração da personalidade jurídica”. Neste âmbito, será de referir especificamente a construção de FRANCESCO GALGANO (cfr. FRANCESCO GALGANO, “Rapport Général sur les groupements et organismes sans personnalité juridique en droit civil”, in *Travaux de l'Association Henri Capitant. Tome XXI. Les groupements et organismes sans personnalité juridique*, Dalloz, Paris, 1969, 5-19, pp. 17 e ss.; *idem*, “Persona giuridica”, cit., pág. 401), através da qual o Autor, partindo de uma concepção muito específica de pessoa colectiva, propõe uma solução que não pode ser considerada *Durchgriff* para problemas a que costuma atribuir-se essa natureza. GALGANO define “abuso da personalidade jurídica” como toda e qualquer situação em que exista um aproveitamento do “regime especial” estatuído pelo legislador para as pessoas colectivas “em situações distintas daquelas que justificam a sua aplicação”; pelo que o problema se coloca, necessariamente, “nos mesmos termos em que se coloca, para o intérprete, qualquer problema de aplicação de normas” (cfr. FRANCESCO GALGANO, “Persona giuridica”, cit., pp. 403 e ss.: para resolver um problema de abuso da personalidade jurídica, o intérprete deverá, nas palavras do Autor, verificar se estão preenchidos, na situação concreta, “os pressupostos de aplicação da disciplina especial sintetizada na noção de pessoa colectiva”; sendo a resposta negativa, a solução consistirá na “desaplicação” da disciplina especial, “restituindo-se” a vigência ao direito comum). Nas suas considerações, GALGANO parte de uma concepção “reducionista” da pessoa colectiva, ou seja, da ideia de pessoa colectiva como expressão resumida de uma disciplina normativa de relações jurídicas, redução à unidade de uma pluralidade de seres humanos – um símbolo destinado a resumir tal disciplina (como ficou já exposto, esta visão reducionista não nega a existência normativa – numa dimensão legislativa, doutrinal e jurisprudencial – de pessoas jurídicas distintas da pessoa singular, apenas implica a consciência da verdadeira natureza – normativa – deste conceito, que não permite esquecer que, ainda quando se refere a pessoas colectivas, o direito regula sempre as relações entre seres humanos. Cfr. FRANCESCO GALGANO, “L'abuso della personalità giuridica nella giurisprudenza di merito (e negli «obiter dicta» della Cassazione)”, in *Contratto e Impresa*, 1987, n.º 2, 365-381, pp. 380 e ss.; *idem*, “I Gruppi di Società”, cit., pp. 226 e ss..

elemento distintivo do indivíduo ao qual é aplicável a disciplina especial, mas sem fornecerem qualquer noção de grupo ou organização colectiva para esse efeito, ou seja, afinal, de pessoa colectiva⁸³. Por outro lado, o facto de estas teorias assentarem na realidade metafísica do indivíduo e na “irrealidade” das organizações colectivas, concebendo exclusivamente o indivíduo como sujeito, leva ainda MONTALENTI a relacioná-las com o idealismo e a ideia de centralidade do “eu auto-consciente”: uma vez que para o Direito a vontade é apenas a vontade do indivíduo, tais teorias reduzem a “vontade” das organizações colectivas à vontade dos indivíduos implicados⁸⁴. Também GALGANO aponta às construções assim formuladas um “limite intrínseco”: estas aceitam a existência de um interesse “impessoal” como condição necessária para a identificação de uma pessoa colectiva, mas a verdade é que, para GALGANO, a experiência legislativa demonstra a existência de pessoas colectivas nas quais ele está ausente, como no caso da sociedade unipessoal por quotas constituída através de negócio jurídico unilateral, pelo que “[o] conceito de pessoa colectiva denota possibilidades aplicativas que ultrapassam a esfera dos interesses impessoais”⁸⁵. Atente-se, ainda, no reparo de TONELLO: as teorias puramente normativas acabam por favorecer a adesão às teorias negativistas da personalidade jurídica das pessoas colectivas⁸⁶. Entre nós, também DIOGO COSTA GONÇALVES protagoniza recentemente a crítica às construções analíticas, por colocarem a tónica no elemento normativo, o que afasta a dimensão “realizativa e decisória dos problemas jurídicos” da personalidade colectiva⁸⁷.

Na doutrina pátria, merece especial referência neste âmbito a posição adoptada por MENEZES CORDEIRO, que, após refutar o “realismo jurídico”, manifesta clara simpatia por “um dos mais estimulantes filões da actualidade [...] designado ‘corrente analítica’ ou ‘corrente normativa’”, vendo

⁸³ Cfr. PAOLO MONTALENTI, “Riflessioni in tema di persona giuridica”, in *Persona Giuridica, Gruppi di Società, Corporate Governance. Studi in Tema di Società per Azioni*, Cedam, Padova, 1999, 1-33, pp. 11 ss..

⁸⁴ Cfr. PAOLO MONTALENTI, *últ. ob. cit.*, pág. 18.

⁸⁵ Cfr. FRANCESCO GALGANO, *Persona giuridica*, cit., pp. 399 e 400, embora lhe seja reconhecido o mérito de ter contribuído de forma valiosa para o desenvolvimento da doutrina “nominalista” (cfr. MATTEO TONELLO, *L'Abuso della Responsabilità Limitata nelle Società di Capitali*, cit., pág. 190).

⁸⁶ Cfr. MATTEO TONELLO, *L'Abuso della Responsabilità Limitata nelle Società di Capitali*, cit., pp. pág. 179.

⁸⁷ Para o Autor, “a estrutura sistemática da pessoa coletiva não está numa modelação de normas jurídicas mas sim no resultado da aplicação dessas normas”. Cfr. DIOGO COSTA GONÇALVES, *Pessoa Coletiva e Sociedades Comerciais*, cit., pp. 982 ss..

sempre na pessoa jurídica um centro de imputação de normas jurídicas⁸⁸, quer essa pessoa seja singular, quer se trate de pessoa colectiva (na linha da construção de UWE JOHN, para quem uma teoria geral da pessoa jurídica deve abranger as pessoas singulares e as pessoas colectivas, sob pena de poder estar em causa a própria ideia de sistematização⁸⁹), desligando-a da referência a qualquer substrato – mas não esquecendo a referência a “pessoa”, o que determina que a aplicação de normas e princípios se mantenha ligada a “representações ético-normativas”⁹⁰⁻⁹¹. A este propósito, cabe notar que as teorias analíticas e normativas foram invocadas e desenvolvidas, nomeadamente, com o objectivo de evitar o recurso a mecanismos realmente “desconsiderantes” da personalidade jurídica da pessoa colectiva, ou seja, no âmbito das chamadas correntes “negativistas”, para permitirem resolver problemas de imputação ou de responsabilidade sem pôr em causa a personalidade jurídica da concreta pessoa colectiva⁹². Porém, MENEZES CORDEIRO, apesar de aderir a estas construções, pugna pela existência de um instituto autónomo – e de conteúdo extraor-

⁸⁸ Na mesma linha, cfr. CÁNDIDO PAZ-ARES, “La sociedad mercantil: atributos y límites de la personalidad jurídica. Las cuentas en participación”, in VVAA, *Curso de Derecho Mercantil* RODRIGO URÍA/AURELIO MENÉNDEZ. I. *Empresario, Establecimiento Mercantil y Actividad Empresarial. Derecho de la Competencia y de la Propiedad Industrial e Intelectual. Derecho de Sociedades*, coord. MARÍA LUISA APARICIO GONZÁLEZ, 2.ª ed., Civitas, Madrid, 2006, 567-612, pp. 568 ss..

⁸⁹ Cfr. UWE JOHN, *Die organisierte Rechtsperson...*, cit., pp. 69 ss.. UWE JOHN aproxima-se, neste aspecto, das teorias “monistas” – entre as quais a de OTTO VON GIERKE –, como expõe na últ. ob. cit., pp. 34 ss..

⁹⁰ Cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *O Levantamento da Personalidade Colectiva no Direito Civil e Comercial*, cit., pp. 70 ss.; *idem*, *Tratado de Direito Civil Português. I. Parte geral. Tomo III. Pessoas...*, cit., pp. 566 ss.. Para uma crítica sistematizada a esta posição de ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO sobre a natureza da personalidade colectiva, cfr. JOSÉ DE OLIVEIRA ASCENÇÃO, “Arguição do currículo apresentado pelo Doutor António Menezes Cordeiro nas provas para obtenção do título de professor agregado”, in *Revista da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa*, 1998, n.º 2, 821-830, pp. 822 e 823.

⁹¹ Atente-se, a este respeito, na posição de GUSTAV NASS, *Person, Persönlichkeit und juristische Person*, cit., pp. 84 ss.. O Autor expõe que a noção *juristische Person* contém diferentes categorias de sujeitos de direito, nomeadamente aqueles que se apresentam em modo individual e aqueles que se apresentam em modo *überindividueller*, o que não significa que estes últimos existam num plano superior: o *Überindividuelle* não é uma categoria com valoração ética, mas antes matemático-biológica, científica. Em consequência, GUSTAV NASS distingue claramente *Persönlichkeit* – um *Sollensbegriff*, desenvolvimento ético – de *juristische Person*, negando que a este último conceito possa corresponder qualquer tipo de *Rechtsgefühl*, uma vez que “[d]ie juristische Person ist als Begriff ein Abstraktum”; o conceito de pessoa colectiva é, então, um “Modellbegriff, der es uns ermöglicht, Denkooperationen [...] durchführen zu können” e que pertence, enquanto *Denksmodell* ao domínio do racional, sem opções.

⁹² Como se expõe *supra*.

dinariamente diversificado – de levantamento da personalidade colectiva (a este propósito, fala MENEZES CORDEIRO no facto de “o Direito, em certas situações, passar do *modo colectivo* ao *modo singular*, ignorando a presença formal duma pessoa colectiva”⁹³)⁹⁴.

Ainda na doutrina portuguesa, HEINRICH HÖRSTER parte da versão de MANUEL DE ANDRADE da teoria da realidade jurídica para também fazer a ponte (possível e desejável) com as chamadas “correntes normativas”, concluindo que “a personalidade das pessoas colectivas é essencialmente diferente da das pessoas singulares: como mero conceito normativo, respeita a outra realidade”⁹⁵. Para PEDRO PAIS DE VASCONCELOS a personificação das pessoas colectivas “consiste num regime jurídico do qual resulta um tratamento jurídico como centro de imputação de situações jurídicas ou, numa linguagem mais tradicional, de direitos e obrigações, como se de pessoas se tratasse”; PAIS DE VASCONCELOS afasta-se das classificações tradicionais e entende a personalidade coletiva como de natureza *análoga* à da personalidade singular, com semelhanças naquilo em que constitui um meio de prossecução de interesses e de fins humanos, mais próxima ou mais remotamente conforme o caso, com um substrato cuja substância e densidade pode variar entre muito e pouco, segundo o tipo e o caso⁹⁶.

g) O relevo da discussão em torno da natureza jurídica da personalidade colectiva

A discussão em torno da natureza jurídica da personalidade colectiva tem animado particularmente a doutrina dos vários países da *civil law*⁹⁷,

⁹³ Cr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil Português. I. Parte Geral. Tomo III...*, cit., pág. 672.

⁹⁴ Cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *O Levantamento da Personalidade Colectiva no Direito Civil e Comercial*, cit., pp. 147 ss., e 151 ss..

⁹⁵ Cfr. HEINRICH EWALD HÖRSTER, *A Parte Geral do Código Civil Português. Teoria Geral do Direito Civil*, Almedina, Coimbra, 1992, pp. 362 ss..

⁹⁶ Cfr. PEDRO PAIS DE VASCONCELOS, “As pessoas colectivas no Código Civil – 30 anos depois”, in *Themis*, Edição Especial, *Código Civil Português. Evolução e Perspectivas Actuais*, 2008, 229-249, pág. 233; idem, *Teoria Geral do Direito Civil*, cit., pp. 124 ss..

⁹⁷ Pode afirmar-se que no espaço jurídico norte-americano existiu e existe algum alheamento a tais movimentos, que passam pela absolutização do conceito de personalidade jurídica da pessoa colectiva. Cfr. MAURICE WORMSER, “Piercing the veil of corporate entity”, in *Columbia Law Review*, 1912, 496-518, pp. 496 ss.; WARNER FULLER, “The incorporated individual: a study on the one-man company”, in *Harvard Law Review*, 1938, 1373-1406, pp. 1378 ss., e 1401 ss.; SILVIO CAFLISCH, *Die Bedeutung und die Grenzen der rechtlichen Selbstständigkeit der abhängigen Gesellschaft im Recht der Aktiengesellschaft*, P. G. Keller, Winter-

desde há séculos. E a polémica existe, desde logo, na apreciação da própria importância prática da questão. Os autores assumem a esse propósito as posições mais díspares – ela é vista como ultrapassada⁹⁸, pouco útil⁹⁹,

thur, 1961, pp. 225 ss.; ULRICH IMMENGA, *Die personalistische Kapitalgesellschaft. Eine rechtsvergleichende Untersuchung nach deutschem GmbH-Recht und dem Recht der Corporations in den Vereinigten Staaten*, Athenäum, Bad Homburg, 1970, pp. 352 ss.; CLAUS OTT, *Recht und Realität der Unternehmenskorporation. Ein Beitrag zur Theorie der juristische Person*, J.C.B.Mohr (Paul Siebek), Tübingen, 1977, pp. 67 ss.; ELISEU FIGUEIRA, “Desconsideração da personalidade jurídica das sociedades de capitais”, in *Tribuna da Justiça*, n.º 4-5, 1990, 76-88, pp. 77 ss.; JOSÉ DE OLIVEIRA ASCENSÃO, *Direito Comercial. Vol. IV. Sociedades Comerciais. Parte Geral*, Lisboa, 2000, pp. 74 ss.; MATTEO TONELLO, “La dottrina del piercing the veil nell’american corporate law”, in *Contratto e Impresa*, 1998, 165-255, pp. 201 ss.. Cfr. ainda, desenvolvidamente, PIERO VERRUCOLI, *Il Superamento della Personalità Giuridica delle Società di Capitali...*, cit., pp. 34 ss. (na pág. 81, o Autor define sucintamente tal absolutização: “constante afirmação do valor absoluto e permanente da personalidade”, concebendo-se a pessoa colectiva “como uma entidade [...] que, uma vez criada, goza com permanência dos atributos que o ordenamento geral tipicamente liga a essa”).

⁹⁸ PHILIPPE MERLE, *Droit Commercial. Sociétés Commerciales*, cit., pág. 112, é lapidar: “[l]a question ne passionne plus guère les auteurs d’aujourd’hui”. Ainda na doutrina francesa, YVES GUYON, *Droit des Affaires. Tome 1...*, cit., pág. 138, afirma: “[l]a théorie de la personnalité morale a donné lieu à d’assez vives controverses, dont l’écho s’est sensiblement affaibli”. CLAUS OTT, *Recht und Realität der Unternehmenskorporation. Ein Beitrag zur Theorie der juristische Person*, J.C.B.Mohr (Paul Siebek), Tübingen, 1977, pp. 52 ss., e, em conclusão, pp. 298 ss., defende uma posição de distanciamento relativamente às teorias que procuraram explicar a personalidade jurídica da pessoa colectiva, por entender que a evolução sócio-económica lhes retirou a (essencial) dimensão política.

⁹⁹ CLAUDE CHAMPAUD, “Rapport sur les groupements et organismes sans personnalité juridique en droit commercial français”, in *Travaux de l’Association Henri Capitant. Tome XXI. Les Groupements et Organismes sans Personnalité Juridique*, Dalloz, Paris, 1974, 118-141, pág. 119, nega que existam certezas quanto à “própria utilidade da personalidade jurídica” e da sua necessidade na vida e na actividade dos agrupamentos e organismos sociais e económicos. Sobre a discussão em torno da necessidade da personalidade colectiva na doutrina francesa, cfr. PIERRE COULOMBEL, *Le Particularisme de la Condition Juridique des Personnes Morales de Droit Privé*, cit., pp. 23 ss.; ROLF SERICK, “Durchgriffsprobleme bei Vertragsstörungen unter Berücksichtigung von Organschafts und Konzernverhältnissen”, in *Juristische Studiengesellschaft Karlsruhe*, n. 42, 1959, 3-33, pág. 3, que adverte que é menos inquietante não saber qual a essência da personalidade jurídica da pessoa colectiva, do que desconhecer os limites que a essa personalidade jurídica devem ser colocados (já MAURICE WORMSER, “Piercing the veil of corporate entity”, in *Columbia Law Review*, 1912, 496-518, pág. 496, adoptava posição semelhante); e FRANCISCO CAPILLA RONCERO, *La Persona Jurídica...*, cit., pág. 78, que conclui que mais útil do que “tratar de definir” o que seja a personalidade jurídica das pessoas colectivas, é “investigar para que serve a atribuição de tal qualidade”. RAYMOND SALEILLES, *De la Personnalité Juridique...*, cit., pág. 46, embora não se demita da análise dogmática da personalidade jurídica das pessoas colectivas, também adverte para a necessidade de subordinar as teorias aos factos, atribuindo às primeiras um “papel secundário”, cujo valor depende estritamente do resultado prático que se quer obter.

infrutífera¹⁰⁰. Mas também se defende que a situação a que se chegaria com o seu abandono é “cientificamente insustentável”¹⁰¹ e se valoriza o contributo de cada uma das construções sobre a natureza da personalidade jurídica, por elas serem “complementares” e não “concorrentes”¹⁰².

Nesta questão, atente-se nas palavras de HENRIQUE MESQUITA, que reconhece ao conceito de personalidade colectiva a capacidade de “explicar, sintetizar, a disciplina a que a lei sujeita as sociedades comerciais e [...] encontrar, para os casos omissos, a disciplina a que, ponderados todos os interesses em jogo, se deva chegar por via de integração do sistema” (sem esquecer que o “princípio da subjectivação” desempenha nas sociedades comerciais uma “função meramente *instrumental*”)¹⁰³.

¹⁰⁰ Cfr. JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, *Da Empresarialidade. As Empresas no Direito*, Almedina, Coimbra, 1996, pp. 197 ss.; *idem*, “Personnalité morale, subjectivité juridique et entreprises”, cit., pág. 171; *idem*, *Curso de Direito Comercial. Vol. II...*, cit., pp. 155 ss.; WERNER FLUME, *Allgemeiner Teil des bürgerlichen Rechts. Tomo I. Parte 2...*, cit., pág. 24.

¹⁰¹ Cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *O Levantamento da Personalidade Colectiva no Direito Civil e Comercial*, cit., pp. 65 ss.; ERICH SCHANZE, *Einmannsgesellschaft und Durchgriffshaftung...*, cit., pp. 21 ss.; J. LAMARTINE CORRÊA DE OLIVEIRA, *A Dupla Crise da Pessoa Jurídica*, cit., pp. 3 ss.. Também DIOGO COSTA GONÇALVES, no âmbito do estudo da possibilidade de um regresso ao monismo conceptual neste âmbito, ou seja, à não distinção entre personalidade jurídica e capacidade jurídica, analisa o fenómeno da relativização da personalidade jurídica, que constitui um problema exclusivo da personificação colectiva, partindo do conceito de personalidade jurídica das pessoas colectivas. Cfr. DIOGO COSTA GONÇALVES, “Personalidade v. capacidade – um regresso ao monismo conceptual?”, in *Revista da Ordem dos Advogados*, ano 75, n.ºs 1-2, jan-jun 2015, 121-150, pp. 139 ss..

¹⁰² Pelo que uma teoria moderna não poderia escolher entre cada uma delas. Cfr. FRANZ WIEACKER, “Zur Theorie der juristischen Person des Privatrechts”, in *Festschrift für Ernst Rudolf Huber*, Otto Schwartz, Göttingen, 1973, 339-383, pág. 371 ss.; e UWE JOHN, *Die organisierte Rechtsperson. System und Probleme der Personifikation im Zivilrecht*, Dunker & Humblot, Berlin, 1977, pág. 71.

¹⁰³ Cfr. HENRIQUE MESQUITA, “Poderes do administrador de quotas sociais deixadas a nascer. Âmbito de aplicação do Decreto n.º 30 441, de 15 de Maio de 1940”, in *Revista de Direito e de Estudos Sociais*, ano XII, n.ºs 1 e 2, Janeiro-Junho de 1965, 133-185, pp. 157 ss..

RESUMO: Nos 30 anos de vigência, o CSC, respondendo à pressão exercida pela concorrência de regulações, incorporou importantes alterações legislativas em matéria de constituição de sociedades, como sejam o caráter facultativo da escritura pública, a eliminação das publicações em papel e a centralização numa única publicação oficial *online*, o capital social livre nas sociedades por quotas, a dispensa de depósito de entradas em dinheiro. Fora do CSC, foram previstas importantes medidas legislativas de que se destacam os procedimentos especiais de constituição de sociedades por quotas, conhecidos como “empresa na hora” e “empresa *online*”. O presente artigo, por um lado, identifica as principais alterações legislativas destinadas a simplificar os processos de constituição de sociedades e a reduzir os custos de contexto. Por outro lado, questiona se este movimento simplificador acautelou devidamente a certeza jurídica, os interesses dos credores sociais e a transparência e rastreabilidade dos fluxos financeiros.

Palavras-chave: processos de constituição de sociedades; concorrência de legislações; simplificação administrativa.

ABSTRACT: Over 30 years of application, in order to deal with the competition of regulations, the Portuguese Companies Act has adopted several and meaningful legal measures of simplification of the incorporation process. As example, it can be pointed out the following solutions: optional nature of the notarial deed, publication online of the articles of association, new rules on the legal capital of the private limited companies and the exempt of the deposit of the capital contributions. Out of the Portuguese Companies Code, another legal measures have been taken, such as the “on the spot firm” (“empresa na hora”) and “online firm” (“empresa *online*”). On one hand this paper highlights the main legal measures aimed to the simplification of the incorporation process and the reduction of the context costs. On the other hand, this paper questions whether the simplification legal measures respect the legal certainty, the interests of the company’s creditors and the transparency of the financial resources.

Keywords: incorporation process; regulatory competition; administrative simplification.

A simplificação dos processos de constituição de sociedades: o que mudou nos últimos 30 anos?

1. Simplificação na constituição de sociedades – uma tendência internacional

1.1. *Law shopping e simplificação do processo de constituição de sociedades*

“The formation of a GmbH (at least occasionally) proves to be a long and tedious process. (...) This could take up to half a year in complex cases”¹. Em 2008, este era o juízo da doutrina alemã quanto às dificuldades sentidas pelos interessados em constituir uma *GmbH* (tipo societário análogo à sociedade por quotas portuguesa). Não só na Alemanha, como a nível internacional, a questão dos procedimentos burocráticos necessários à constituição de sociedades tem ocupado a atenção dos empresários, a agenda política-legislativa dos Estados e o escrutínio e análise da doutrina. É um tema inescapável para legisladores, empresários e académicos.

O tempo e os requisitos burocráticos necessários à “criação de uma empresa” (signos que, no mundo dos negócios, tipicamente referem a constituição de uma sociedade comercial ou sociedade civil sob a forma comercial) têm impactos económicos relevantes, tendo em conta que o ambiente legal pode ser percecionado pelos investidores como um incentivo/desincentivo ao lançamento de novas iniciativas empresariais. E se é certo que o “ambiente de negócios”² é bem mais complexo do que os processos de constituição de sociedades (abrange outras questões como sejam a carga fiscal, a celeridade da justiça na resolução de litígios, a regulação laboral, os processos burocráticos de licenciamento, ou, até, o tempo necessário à ligação das instalações à rede pública de eletricidade³), as con-

* Professora Auxiliar da Faculdade de Economia de Coimbra

¹ MICHAEL BEURSKENS/ULRICH NOACK, “The Reform of German Private Limited Company: Is the GmbH Ready for the 21st Century?”, in: *German Law Journal*, 2008, vol. 9, n.º 9, p. 1073.

² Cfr. 2016 International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank, *Doing Business 2016 Measuring Regulatory Quality and Efficiency*, 13th edition, Washington DC, 2016, p. 10.

³ Cfr. 2016 International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank, *Doing Business 2016 Measuring Regulatory Quality and Efficiency*, cit., p. 10.

dições do “starting a business”⁴ têm sido escrutinadas à luz da agenda política da competitividade da economia e, conexamente, da promoção do empreendedorismo.

Não é, pois, de estranhar o movimento legislativo, observável em várias ordens jurídicas, que, por um lado, tende a eliminar requisitos burocráticos considerados obsoletos, redundantes ou, ainda, inibidores da atividade empresarial, com o objetivo de reduzir o tempo e os custos necessários à constituição de uma sociedade⁵. E, por outro, são criados incentivos públicos destinados especificamente a estimular a inovação, e, por isso, a promover o empreendedorismo de base tecnológica capazes de produzir produtos e serviços diferenciados e competitivos – as designadas *start ups* de base tecnológica.

No contexto da União Europeia, a atual pressão no sentido de que os legisladores nacionais elejam medidas de simplificação e de desburocratização dos processos de constituição de sociedades não pode ser imputada a tradicionais instrumentos de harmonização legislativa que coordene(m) as legislações nacionais nesta matéria⁶. São outros os motivos, as “driving forces”, deste movimento legislativo europeu de simplificação e de desformalização.

Ninguém ignora o relevo do *mercado interno* que “compreende um espaço sem fronteiras internas, no qual a livre circulação das mercadorias, das pessoas, dos serviços e dos capitais é assegurada de acordo com as disposições dos Tratados” (art. 26.º, 2, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia). O *direito de estabelecimento* como uma das liberdades económicas garantidas no *mercado interno*, nos termos do segundo parágrafo do art. 49.º do TFUE, permite “tanto o acesso às atividades não

⁴ Cfr. 2016 International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank, Doing Business 2016 Measuring Regulatory Quality and Efficiency, cit., p. 14.

⁵ Para algumas iniciativas da União Europeia em matéria de simplificação do processo de criação de empresas, anteriores a 2006, v. ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS, “Empresas na hora”, in: *Temas societários*, Coimbra: Almedina, 2006, p. 81, ss. Para um panorama geral sobre os processos a baixo custo de constituição de sociedades, v. ALESSIO BARTOLACELLI, “Nuove esperienze europee in tema di costituzione “semplificata” e “a basso costo” di società con responsabilità limitata”, in GC, 2, 42, pp. 382, ss.

⁶ Ainda assim, não podemos ignorar as diretivas de coordenação que tratam aspetos relativos à constituição de sociedades. Vejam-se, a título de exemplo, as 1.ª e 2.ª Diretivas ou a 12.ª Diretiva dedicada a sociedades unipessoais. O que se quer dizer é que o movimento de simplificação e de desformalização, embora seja observável em várias ordens jurídicas da União Europeia, não é o resultado imediato e direto dos tradicionais mecanismos de aproximação de legislações nesta matéria. Sobre o projeto do *European Model Company Act*, v. J. A. ENGRÁCIA ANTUNES – “O *European Model Company Act*”, em *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, Coimbra, 2011, p. 447, s..

assalariadas e o seu exercício como a constituição e a gestão de empresas e, designadamente, de sociedades (...) nas condições definidas na legislação do país de estabelecimento para os seus próprios nacionais, sem prejuízo do disposto no capítulo relativo aos capitais". Distingue-se o *direito de estabelecimento* (por confronto com o direito de prestação de serviços) por permitir o exercício por uma pessoa singular ou coletiva de atividades não assalariadas que apresentem as características de *estabilidade e permanência*⁷.

Beneficiárias deste direito de estabelecimento são as pessoas singulares e as sociedades⁸, ainda que estas últimas não sejam constituídas por nacionais de Estados-Membros. Nos termos do primeiro parágrafo do art. 54.º do TFUE, "as sociedades constituídas em conformidade com a legislação de um Estado membro que tenham a sua sede social, administração central ou estabelecimento principal na União são, para efeitos do disposto no presente capítulo, equiparadas às pessoas singulares, nacionais dos Estados membros". O TFUE entende o termo sociedade em sentido amplo, excluindo do direito de estabelecimento as pessoas "que não prosigam fins lucrativos" (art. 54.º, 2.º parágrafo do TFUE).⁹

A densidade do direito da União Europeia não se resume às disposições dos Tratados. Perceber o *direito de estabelecimento* exige que seja convocada a jurisprudência do Tribunal de Justiça da União Europeia. Em matéria de remoção de entraves à livre iniciativa em outro Estado-Membro, é relevante a jurisprudência extraída da trilogia *Centros* (9/3/1999), *Überseering* (5/11/2002) e *Inspire Act* (30/9/2003)¹⁰. Extrai-se desta orientação jurisprudencial que os interessados podem legalmente constituir a sociedade em qualquer um dos países da União Europeia, ainda que o façam para se

⁷ V. MIGUEL GORJÃO-HENRIQUES, *Direito da União. História, direito, cidadania, mercado interno e concorrência*, 7.ª ed., Coimbra: Almedina, 2014, p. 568; JÓNATAS E. M. MACHADO, *Direito da União Europeia*, Coimbra: Wolters Kluwer/Coimbra Editora, 2010, p. 324.

⁸ Sobre o Acórdão *Cartesio* e a questão da noção de sociedade elegível para efeitos de benefício da liberdade de estabelecimento, v. RUI DIAS, "O acórdão *Cartesio* e a liberdade de estabelecimento das sociedades", *DSR*, 3 (2012), p. 219, ss..

⁹ Sobre as diretivas que concretizaram o direito de estabelecimento, v. MIGUEL GORJÃO-HENRIQUES, *Direito da União...*, cit., p. 570.

¹⁰ C-167/01 *Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam/Inspire Art*, 2003 E.C.R. I-10155; C-208/00 *Überseering BV v. Nordic Construction Company Baumanagement*, 2002 E.C.R. I-9919; C- 212/97 *Centros Ltd. v. Erhvervs-og Selskabsstyrelsen*, 1999 E.C.R. I-1459. Para um quadro sintético destes acórdãos, v. RUI PEREIRA DIAS, "Artigo 3.º", *Código das Sociedades Comerciais em comentário*, coord. de J. M. Coutinho de Abreu, vol. I, Coimbra: Almedina, 2010, p. 77, ss, 83, ss.. Sobre o art. 3.º e o direito de estabelecimento, v. J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de direito comercial. Das sociedades*, 5.ª ed., Coimbra: Almedina, 2015, p. 107, ss..

furtar a um regime jurídico mais rigoroso em vigor no Estado-Membro de que são nacionais¹¹.

A jurisprudência do caso *Centros* e dos que lhe seguiram – *Inspire Art*, *Überseering* e *SEVIC Systems* – deu origem a um considerável número de trabalhos académicos, a maioria dos quais aplaudiu a emergente concorrência de regulações na União Europeia¹² como o impulso das reformas no direito das sociedades¹³. Simultaneamente a Comissão Europeia empreende um programa de reforma do direito societário e de governo das sociedades que é largamente coincidente com a tendência liberalizadora em que a jurisprudência *Centros* se integra. A doutrina fala em “harmonização reflexiva”¹⁴, como proposta para resolver o dilema entre autonomia regulatória e a harmonização.

Admitir que as sociedades da União Europeia se valham do *law shopping*¹⁵ – “permitindo aos agentes económicos incorporar sociedades no ordenamento jurídico que mais lhe convier, independentemente do país onde posteriormente pretendem exercer a atividade social”¹⁶ – desencadeia relevantes efeitos económicos, como mostra, por exemplo, a experiência alemã. Segundo a imprensa alemã, antes da reforma de 2008, introduzida pela *MöMiG*¹⁷, uma em cada quatro sociedades de responsabilidade limi-

¹¹ Cfr. PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Variações sobre o capital social*, Coimbra: Almedina, 2009, p. 142. Para o confronto entre a jurisprudência que se retira da trilogia *Centros-Überseering-Inspire Art* e a que se extrai do caso *Cartesio*, v. RUI DIAS, “O acórdão *Cartesio* e a liberdade de estabelecimento das sociedades”, cit., p. 224.

¹² Sobre este debate em torno das pré-condições e consequências da concorrência de regulações, v. GREGOR BACHMANN/HORST EIDENMÜLLER/ANDREAS ENGERT/HOLGER FLEISCHER/WOLFGANG SCHÖN, *Regulating the Closed Corporation*, Berlin/Boston: Walter De Gruyter GmbH, 2014, 221.

¹³ SIMON DEAKIN, “Is regulatory competition the future for European integration?”, *Swedish Economic Policy Review* 13 (2006), p. 83.

¹⁴ S. DEAKIN, “Two types of regulatory competition: Competitive federalism versus reflexive harmonisation. A law and economics perspective on *Centros*”, *Cambridge Yearbook of European Legal Studies*, 1999, 2, p. 231-260; P. ZUMBANSEN, “Spaces and places: A systems theory approach to regulatory competition in European company law”, *European Law Journal*, 2006, p. 534, ss..

¹⁵ SIMON DEAKIN, “Is regulatory competition the future for European integration?”, cit., p. 71-95, discute os argumentos de quem vê na concorrência das regulações um instrumento benéfico para o funcionamento do mercado e impulsor de reformas do direito societário e as razões dos que denunciam o “race to the bottom” nos padrões sociais e ambientais.

¹⁶ PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Variações...*, cit., p. 143.

¹⁷ *Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen* (Lei para a modernização do direito das GmbH e para o combate de abusos). Para a síntese das medidas de reforma introduzidas por esta lei, v. RUI PEREIRA DIAS, “A reforma de 2008 do

tada constituídas por alemães assumia a natureza de *limited* incorporada no Reino Unido¹⁸. O Banco Mundial, no seu Relatório “Doing Business 2016”, é claro: “For policy makers trying to improve their economy’s regulatory environment for business, a good place to start is to find out how it compares with the regulatory environment in other economies”¹⁹.

Neste quadro internacional de concorrência de regulações²⁰, o legislador nacional é confrontado com a necessidade de preparar o ambiente legislativo para a “concorrência passiva”²¹. O que significa moldar iniciativas legislativas capazes de reter as iniciativas empresariais com origem no Estado-Membro, deixando os empresários nacionais de terem incentivos para desenvolver o seu projeto empresarial em outro Estado-Membro e não tendo de enfrentar os custos (de vária ordem) resultantes da expatriação²². Mas, além disso, é importante dotar o ambiente legal de medidas idóneas a captar iniciativas empresariais com origem em outros Estados-Membros e enfrentar os desafios da “concorrência ativa”²³. E, por esta via,

Direito das GmbH (Desenvolvimentos recentes do Direito das Sociedades na Alemanha)”, DSR, 2009, p. 243, ss..

¹⁸ Para estes números, v. HORST EIDENMÜLLER, “Die GmbH im Wettbewerb der Rechtsformen”, Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (ZGR) 168, 173 (2007), e JESSICA SCHMIDT, “The New Unternehmungsgesellschaft (Entrepreneurial Company) and the Limited – A Comparison”, GLJ, vol. 9, n.º 9, p. 1094. GIUSEPPE B. PORTALE, “Sociedade de responsabilidade limitada sem capital social e empresário em nome individual como «capital destinado» (Capital social *quo vadis?*)”, DSR, 6 (2011), p. 268, salienta o recurso massivo dos empresários alemães às *private limited companies*, constituídas e registadas no Reino Unido. Também o *Financial Times* noticiou esta realidade: “German companies flee to the UK”, *Financial Times*, 24.6.2006. No caso alemão, a fuga para as *limited* também pode ser justificada pelo propósito de escapar às leis de cogestão e de tutela dos credores sociais. Em maio de 2006, a companhia aérea alemã *Air Berlin* foi registada no Reino Unido como uma “UK-based public limited company or plc”, aparentemente para evitar a aplicação das leis alemãs de cogestão – cfr. SIMON DEAKIN, “Is regulatory competition the future for European integration?”, cit., p. 83.

¹⁹ Cfr. 2016 International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank, *Doing Business 2016 Measuring Regulatory Quality and Efficiency*, cit., p. 6.

²⁰ “Regulatory competition may be defined as a process involving the selection and deselection of laws in a context where jurisdictions compete to attract and retain scarce economic resources” – SIMON DEAKIN, “Is regulatory competition the future for European integration?”, cit., p. 74.

²¹ ALESSIO BARTOLACELLI, “À procura da simplificação. Notas comparativas entre as recentes alterações da disciplina das SQ portuguesas e SRL italianas”, DSR 12 (2014), p. 190.

²² V. ALESSIO BARTOLACELLI, “À procura da simplificação. Notas comparativas entre as recentes alterações da disciplina das SQ portuguesas e SRL italianas”, cit., p. 190.

²³ No sentido de que é “mais simples tomar medidas defensivas do que de conquista de novos mercados”, v. ALESSIO BARTOLACELLI, “À procura da simplificação. Notas comparativas entre as recentes alterações da disciplina das SQ portuguesas e SRL italianas”, cit., p. 190.

atrair investimentos oriundos de outros Estados-Membros que promovam o desenvolvimento económico e tecnológico. E, por conseguinte, o tema da “concorrência de legislações” no contexto da União Europeia é fulcral para se perceber as decisões legislativas nacionais no sentido de simplificar e desformalizar²⁴.

Na decisão político-legislativa de simplificar e de remover obstáculos à iniciativa privada há que incorporar e ponderar outros interesses além dos do potencial investidor/empreendedor. Na verdade, a “criação de empresas”²⁵ (um dos objetivos políticos é, justamente, o aumento do número de empresas criadas e, por esta via, o aumento do emprego e diminuição do desemprego) designa, *em regra*, a constituição de sociedades de capitais²⁶, dotadas de personalidade jurídica, em que todos os sócios beneficiam de responsabilidade limitada e, por isso, não respondem perante os credores sociais²⁷. A limitação da responsabilidade patrimonial do sócio pelo exercício de atividade social (*maxime*, atividade comercial) continua a ser considerada um instrumento indispensável ao fomento da iniciativa empresarial²⁸⁻²⁹.

²⁴ V. ALESSIO BARTOLACELLI, “Armonizzazione, concorrenza e convergenza tra ordinamenti: evidenze dal diritto delle società a responsabilità limitata in Europa e in Italia”, in *Percorsi di diritto societario europeo*, Torino, Giappichelli, 2016, pp. 139 – 174.

²⁵ Para a distinção entre empresa e sociedade, v. J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de direito comercial. vol. II Das sociedades*, cit., p. 36, s..

²⁶ Sobre a distinção doutrinal entre sociedades de capitais e sociedades de pessoas, v. PEDRO MAIA, “Tipos de sociedades comerciais”, *Estudos de direito das sociedades*, coord. de J. M. Coutinho de Abreu, 12.^a ed., Coimbra: Almedina, 2015, p. 13, ss; J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de direito comercial*, vol. II, cit., p. 70, ss.

²⁷ GREGOR BACHMANN/HORST EIDENMÜLLER/ANDREAS ENGERT/HOLGER FLEISCHER/WOLFGANG SCHÖN, *Regulating the Closed Corporation*, cit., p. 129, contestam a ideia de que a limitação de responsabilidade seja um privilégio pelo qual os sócios devam pagar (por exemplo, através do capital social mínimo).

²⁸ Neste sentido, v. GREGOR BACHMANN/HORST EIDENMÜLLER/ANDREAS ENGERT/HOLGER FLEISCHER/ WOLFGANG SCHÖN, *Regulating the Closed Corporation*, cit., p. 127, que diferenciam a função da limitação da responsabilidade nas *closed corporations* e nas *public corporations*. Sobre a limitação da responsabilidade da classe mercantil, v. FRANCESCO GALGANO, *História do direito mercantil*, tradução de João Espírito Santo, Lisboa: Signo, s/d, p. 62. Sobre as dúvidas que o regime jurídico da “Empresa individual de responsabilidade limitada” (Eireli) levanta, v. ERASMO VALLADÃO A. e N. FRANÇA/MARCELO VIEIRA VON ADAMEK, “Empresa individual de responsabilidade limitada (Lei n.º 12.441/2011): Anotações”, *DSR*, 12 (2014), p. 13, ss..

²⁹ Os trabalhos da *Comission des affaires économiques* que estão em anexo ao *Rapport De la Raudière* (fevereiro de 2010) afirmam que “si l’álea professional doit être un risque, il ne doit pas conduire à la ruine des familles”. Disponível em <http://www.assemblee-nationale.fr/13/rapports/r2298.asp> (consultado em 2 de setembro de 2016). Esta proclamação deu origem a uma proposta que se tornou lei com a L. n. 2010-658 de 15 de junho de 2010 sobre

Ora, nas sociedades enquanto “autónomos centros de imputação de efeitos jurídicos”³⁰ convergem interesses de vários sujeitos. A simplificação faz-se pelo abrandamento do controlo burocrático exercido pelo Estado, de modo a que sejam reduzidas formalidades e “custos de contexto”. Nesta equação de simplificação não podem ser ignorados outros valores relevantes como sejam os dos credores da sociedade (em particular, credores fracos), da certeza jurídica e da redução do conflito, da transparência e informação, da rastreabilidade dos fluxos financeiros com origem e destino na sociedade (aspeto não menos importante quando a pessoa coletiva pode ser pervertida em instrumento de atividades ilícitas). Por isso, em algumas ordens jurídicas os programas de simplificação são acompanhados de medidas contra o abuso³¹.

1.2. *Small Business Act*

A intensidade/profundidade das medidas legislativas de simplificação e de desformalização não é mesma em sede, por um lado, de pequenas e médias empresas e, por outro, de grandes empresas. E isto por duas razões: a) o diferente impacto (por exemplo, junto de *stakeholders*) das medidas tomadas; b) a preponderância das PME no tecido empresarial da União Europeia. Percebe-se perfeitamente que o movimento de desformalização e de simplificação pondere os efeitos e os riscos para os interesses atingidos (designadamente para a segurança jurídica das transações, para a tutela dos credores e do público em geral, etc). E, nessa avaliação, eleja especialmente as pequenas e médias empresas (PME) como as entidades destinatárias de tais medidas. Identificadas as PME como o relevantíssimo agente económico no contexto da União Europeia, a Comissão Europeia procurou elencar os bloqueios inibidores da iniciativa empresarial e apresentar medidas legislativas estimuladoras do empreendedorismo nesta área. Justamente, em 2008 o *Small Business Act* valoriza a promoção do empreendedorismo de PME³², tendo como horizonte o princípio do

“entrepreneur individuel à responsabilité limitée” (EURL), enquanto “património destinado”, sem criação de pessoa coletiva. Sobre o EURL e a sua evolução, v. FRANCIS KESSLER/IRÈNE POLITIS, *Droit commercial. Introduction générale. Droit des sociétés*, Paris: Ellipses, 2006, p. 183, ss.; BRUNO PETIT, *Droit des sociétés*, 6^e édition, Paris: LexisNexis, 2015, p. 136, ss..

³⁰ J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de direito comercial*, vol. II, cit., p. 156, ss.

³¹ Veja-se o caso da *Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen* (Lei para a modernização do direito das GmbH e para o combate de abusos).

³² V. Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões, «Think Small First», Um «Small Business Act» para a Europa COM (2008) 394 final, Bruxelas, 25.6.2008.

“Think Small First”³³. Em 2011, é publicada a Comunicação da Comissão de 23 de fevereiro de 2011 intitulada “Análise do Small Business Act para a Europa”³⁴, que posteriormente é aprovada pela Resolução do Parlamento Europeu, de 12 de maio de 2011. Em 2014, a Comissão Europeia lançou a consulta pública com o objetivo de recolher opiniões e ideias sobre a forma como o *Small Business Act* para a Europa (SBA) deve ser revisto, a fim de assegurar o prosseguimento de uma sólida política europeia de apoio às pequenas e médias empresas (PME) e aos empresários em 2015-2020³⁵.

No documento de consulta pública, a Comissão Europeia declara que “o princípio «pensar primeiro em pequena escala» está a ser cada vez mais aplicado a fim de garantir que a legislação e o processo administrativo são proporcionados e fáceis de aplicar às PME. O tempo e custo médios de criação de uma empresa foram reduzidos de nove para quatro dias e de 463€ para 315€. Contudo, o tempo e custo despendidos para obter todas as licenças necessárias para iniciar as operações comerciais permanecem muito elevados em alguns Estados-Membros. As administrações públicas estão a tornar-se recetivas às necessidades das PME, aumentando a utilização de soluções de governo eletrónico, incluindo na adjudicação de contratos públicos”³⁶.

Nesta consulta pública, a Comissão Europeia, propõe, entre outras medidas, “Adotar um regulamento da UE sobre simplificação regula-

³³ Uma das medidas do *Small Business Act*, a *Societas Privata Europea*, não chegou a ser concretizada. Sobre esta proposta, v. RUI PINTO DUARTE, “A Societas Privata Europaea: Uma Revolução Viável”, DSR, 2009, 1, p. 49, ss. No anexo à Comunicação “Programa para a adequação e a eficácia da regulamentação (REFIT): resultados das próximas etapas, de 2 de outubro de 2013, a Comissão declara que a Proposta e Regulamento sobre a SPE seria retirada e que estava a ponderar uma nova proposta. Surgiu, então, a proposta de *Societas Unius Personae*, consubstanciada na Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho sobre sociedades unipessoais de responsabilidade limitada, de 9 de abril de 2014. Sobre esta proposta e as muitas dúvidas que ela suscita, v. CATARINA SERRA, “*Societas Unius Personae* (SUP) – Um Golem na União Europeia”, RDS, 12 (2014), p. 127, ss. Em Itália, v. ALESSIO BARTOLACELLI, “La Societas Unius Personae (SUP): verso un nuovo modello societario unipersonale europeo?”, *Le Nuove Leggi Civili Commentate*, 39, 2016, pp. 601, ss.

³⁴ Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social e ao Comité das Regiões, Análise do «Small Business Act» para a Europa, COM (2011) 78 final, disponível em <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52011DC0078&from=EN> (consultado em 27.7.2016).

³⁵ Uma política europeia forte de apoio às Pequenas e Médias Empresas (PME) e aos empresários para 2015-2020. Consulta pública sobre a Lei das Pequenas Empresas (LPE), de 8.9.2014. Disponível em [file:///C:/Users/Elisabete%20Ramos/Downloads/sbaconsulta_pt%20\(3\).pdf](file:///C:/Users/Elisabete%20Ramos/Downloads/sbaconsulta_pt%20(3).pdf) (consultado em 27.7.2016).

³⁶ Disponível em <http://ec.europa.eu/DocsRoom/documents/6761?locale=pt> (consultado em 25 de julho de 2016).

mentar assegurando que é possível iniciar uma empresa com um custo máximo de 100€ e no prazo de três dias, obter as licenças necessárias no prazo de um mês, tornar a aplicação do «Teste PME» ou de um equivalente obrigatória em todos os Estados Membros da UE e assegurar uma quitação no prazo máximo de três anos para empresários que tenham entrado em falência”³⁷.

1.3. “Ease of doing business ranking”

A qualidade do “ecossistema legal” em matéria de empreendedorismo e, por conseguinte, de criação de empresas, é objeto de avaliação e mensuração pelo Banco Mundial que colige a informação disponível, trata-a e organiza *rankings* por onde distribui os Estados avaliados. O “Doing Business Report” procura identificar as medidas adotadas por cada um dos Estados em ordem a melhorar o ambiente legal que envolve o “doing business”³⁸. E são muitos os indicadores considerados, sendo que não se cingem ao processo de constituição das sociedades. Assim, para o Relatório de 2016, foram considerados, entre outros, os procedimentos, tempo e custo e realização do capital social mínimo para iniciar um novo negócio; procedimentos, tempo e custos para completar todas as formalidades necessárias à construção de um armazém; procedimentos, tempo e custos necessários à ligação à rede elétrica; procedimentos, tempos e custos necessários à transferência de propriedade; leis sobre garantias prestadas por bens móveis e sistemas de informação de crédito; direitos dos sócios minoritários nas transações com partes relacionadas e governação das sociedades; tempo e custos necessários à resolução de um litígio comercial; tempo, custos, resultados e taxa de recuperação em caso de insolvência e qualidade do quadro legal da insolvência³⁹.

De acordo com o relatório de 2016, o “Ease of doing business ranking” é liderado por Singapura, sendo “the economy with the most business-friendly regulation”. Portugal ocupa o 23.º lugar em 189 economias analisadas.

³⁷ Disponível em <http://ec.europa.eu/DocsRoom/documents/6761?locale=pt> (consultado em 25 de julho de 2016). A versão portuguesa deste documento usa a palavra “quitação”. A versão inglesa usa a expressão «discharge» e a alemã «entlastet». Em vez de quitação, talvez seja preferível «exoneração» ou «desoneração».

³⁸ V. 2016 International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank, Doing Business 2016 Measuring Regulatory Quality and Efficiency, cit. Este documento compara 189 economias e está disponível em <http://www.doingbusiness.org/>.

³⁹ 2016 International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank, Doing Business 2016 Measuring Regulatory Quality and Efficiency, cit., p. 2.

Esta informação é relevante para potenciais investidores que procuram escolher o Estado onde vão investir. Mas é também importante para os Estados. Assim, não raras vezes, a vontade de melhorar a posição no *ranking* do “Doing Business” do Banco Mundial é apresentada como uma das justificações para a introdução de medidas legislativas de simplificação ou de desformalização. Em Portugal, a exposição de motivos do DL 33/2011, de 7 de março, que adota medidas de simplificação dos processos de constituição das sociedades por quotas e das sociedades unipessoais por quotas, explicitamente referencia várias medidas legislativas anteriores que, na avaliação do “Doing Business -2011”, do Banco Mundial, são apontadas como “como reformas de sucesso, que contribuíram para melhorar a posição de Portugal no *ranking* que avalia o ambiente de negócios”⁴⁰.

Em Itália, o Relatório Ministerial junto ao Decreto 83/2012 explicitamente refere que as medidas tomadas (a introdução da norma do art. 44 do decreto-lei 83/2012, que criou a SRLCR) visam alcançar uma melhor posição na classificação do *Doing Business*⁴¹.

Mais recentemente, em Angola, a Lei de simplificação do processo de constituição de sociedades comerciais, datada de 17 de junho de 2015⁴², visa melhorar o ambiente legal que enquadra a constituição de sociedades e, por esta via, melhorar a posição deste País nos referidos *rankings*⁴³.

1.4. Soluções simplificadoras nacionais

Na União Europeia, cada Estado-membro, confrontado com o *law shopping* e a “concorrência de legislações”, escolhe o seu catálogo de medidas legislativas de simplificação do processo de constituição de sociedades. Efetivamente, é muito fragmentária a aproximação de legislações

⁴⁰ Preâmbulo do DL 33/2011, de 7 de março.

⁴¹ ALESSIO BARTOLACELLI, “À procura da simplificação. Notas comparativas entre as recentes alterações da disciplina das SQ portuguesas e SRL italianas”, cit., p. 190.

⁴² A Lei n.º 11/15, de 17 de junho de 2015, prevê a Simplificação do Processo de Constituição de Sociedades Comerciais, no âmbito do “Programa Angola Investe”, que se caracteriza por uma redução de burocracias e entraves administrativos e adota medidas de simplificação do processo de constituição de sociedades comerciais, unipessoais e pluripessoais. Neste sentido, a Lei introduz alterações ao Código Comercial, Código do Notariado, Lei das Sociedades Comerciais, Lei das Sociedades Unipessoais e Lei da Simplificação e Modernização dos Registos Prediais. Fonte: Abreu Associados

⁴³ Cfr. SOFIA VALE, *Simplification of the incorporation process of companies in Angola*, disponível em http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2647550 (consultado em 21.7.2016)

conseguida pelo direito da União Europeia, em matéria de processo de constituição de sociedades. Quanto ao ato constitutivo, há que considerar as 1.^a Diretiva, 2.^a Diretiva e 12.^a Diretiva; quanto a outros aspetos da publicidade há que atender à 1.^a Diretiva⁴⁴. O que deixa, como é fácil de ver, um amplo espaço de manobra a cada um dos Estados-membros para a definição dos requisitos necessários à constituição de sociedades.

Para cumprir os objetivos próprios da simplificação e desburocratização, são pensáveis medidas legislativas muito variadas. Podem ser: a) a eliminação de atos burocráticos inúteis ou obsoletos, como seja, por exemplo, a necessidade de o ato de constituição ser titulado através de documento autêntico lavrado por oficial público⁴⁵; b) a pré-elaboração e publicação de modelos padrão de atos constituintes de sociedades (tenham eles uma natureza meramente orientadora, tenham um perfil imperativo); c) o uso de novas tecnologias para facilitar a transmissão de dados entre os diversos serviços públicos que interagem no processo complexo de constituição de sociedades; d) redução/eliminação do capital social mínimo; e) eliminação da exigência de prévio depósito das entradas em dinheiro em conta bancária aberta em nome da sociedade; f) redução de despesas de constituição de sociedade; g) isenção de emolumentos devidos pela constituição de sociedades com determinado objeto⁴⁶; h) organização de processos

⁴⁴ Sobre a influência do direito da União Europeia no direito das sociedades português, v. A. MENEZES CORDEIRO, "Evolução do direito europeu das sociedades", *Estudos em Homenagem aos Profs. Doutores Ferrer Correia, Orlando de Carvalho e Vasco Xavier*, FDC, 2007, p. 61, ss.; RUI PINTO DUARTE, *A Relevância do Direito da União Europeia no Direito das Sociedades*, disponível em http://rpdadvogados.pt/wp-content/uploads/bsk-pdf-manager/146_DIREITOEUROPEUSOCIEDADES2014_2015UCP.PDF (consultado em 4.9.2016).

⁴⁵ É o caso português que, na sequência do DL 76-A/2006 de 29 de março, tornou, em regra, facultativa a escritura pública de constituição de sociedades comerciais, mediante a alteração introduzida no art. 7.º, 1, do CSC. E, desta forma, rompeu a secular tradição de titular o ato de constituição de sociedade através de escritura pública. Sobre esta reforma, v. MARIA ELISABETE RAMOS, *Constituição de sociedades comerciais*, in: *Estudos de direito das sociedades*, 12.^a ed., Coimbra: Almedina, 2015, p. 41, e ss., "Artigo 7.º", *Código das Sociedades Comerciais em comentário*, coord. de J. M. Coutinho de Abreu, vol. I, Coimbra: Almedina, 2010, p. 133. Com uma apreciação muito crítica, v. JOAQUIM MANUEL SALES GUEDES LEITÃO, "A falada desburocratização do notariado e a função do notário no processo de constituição de sociedades", em *Colóquio Os quinze anos de vigência do Código das Sociedades Comerciais*, Fundação Bissaya Barreto/Instituto Superior Bissaya Barreto, Coimbra, 2003, p. 211, ss..

⁴⁶ Através dos procedimentos de simplificação e desburocratização, podem ser incentivadas sociedades comerciais cujo objeto social consiste em atividades de acrescentado valor inovador e tecnológico. É o caso da *start up innovative* em forma de sociedade de responsabilidade limitada. Sobre esta v. ALESSIO BARTOLACELLI, "A procura da simplificação. Notas comparativas entre as recentes alterações da disciplina das SQ portuguesas e SRL italianas", cit., p. 182, ss., ou, entre nós, a opção tomada pelo DL 111/2005 (aprova o pro-

especiais de constituição de sociedades, de acordo com o modelo *one stop shop* (balcão único)⁴⁷; i) criação de procedimentos exclusivamente *online* de constituição de sociedades. Em algumas ordens jurídicas, o legislador decidiu criar variantes dos tipos societários existentes, mais simples e de constituição mais rápida.

Como exemplo deste movimento de simplificação do processo de constituição de sociedades, considerem-se os casos da *sociedade de responsabilidad limitada*, em especial, na vertente da *Nueva Empresa*, introduzida em 2003⁴⁸, que beneficiou do chamado *Documento único eletrônico*, criado pelo RD 682/2003, de 7 de junho, permitindo que todas as informações relativas à constituição da sociedade sejam transmitidas eletronicamente a várias entidades da administração pública⁴⁹. Além disso, a agilização do processo é devida à possibilidade de a sociedade de responsabilidad limitada ser constituída através de “estatutos tipo”, recentemente aprovados pelo RD 421/2015, de 29 de março. No entanto, é importante referir, a simplificação não implicou a dispensa de intervenção notarial. Tendo os sócios escolhido o estatuto tipo⁵⁰, o notário deve autorizar a escritura de constituição de sociedade. Outros dos objetivos foi reduzir os custos de constituição. Se a sociedade não tem um capital superior a 3100 euros, os emolumentos serão de 100 e 60 euros, respetivamente; sendo o capital

cedimento especial de constituição imediata de sociedades por quotas e anónimas) que proporciona uma isenção parcial de custos para aquelas sociedades que tivessem como atividade principal “classificada como atividade informática ou conexas, ou ainda como de investigação e desenvolvimento (art. 21.º do DL 111/2005, que alterou o n.º 19 do art. 28.º do Regulamento Emolumentar). Neste caso, em vez dos emolumentos de 360 euros, são cobrados 60 euros. O DL 125/2006 estendeu a mesma isenção também às sociedades constituídas através do regime *online* (art. 19.º do DL 125/2006). Mais tarde (durante o período de assistência financeira que decorreu entre 2011 e 2014), o DL 209/2012 suprimiu a referida isenção, pela revogação do n.º 19 do art. 28.º do Regulamento Emolumentar.

⁴⁷ Para uma comparação entre a velocidade de constituição da *GmbH UG* alemã e a *limited* britânica, v. JESSICA SCHMIDT, “The New Unternehmergeellschaft (Entrepreneurial Company) and the Limited – A Comparison”, cit., p. 1101, que refere que em 2008, a circunstância de o legislador não ter criado processos de constituição *online* de sociedades, constituía uma desvantagem da *UG* alemã.

⁴⁸ Regulada nos arts. 434 e seguintes da *Ley de Sociedades de Capital*. Sobre esta modificação legislativa, v. FERNANDO RODRÍGUEZ ARTIGAS, “Sociedad de responsabilidad limitada y empresa familiar (notas sobre una reforma de la LSRL)”, RDS, N.º 21, 2003, p. 15, ss..

⁴⁹ Veja-se JAVIER MARTINEZ ROSADO, “Sociedades de capital (1): Constitución”, in: *Derecho de Sociedades*, Carmen Alonso Ledesma (directora), 2.ª edición, Barcelona: Atelier, 2015, p. 116.

⁵⁰ Disponíveis em <http://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2003-11262> (acesso em 25 de julho de 2016).

social superior, os emolumentos serão, respetivamente, de 150 euros e 100 euros⁵¹.

Em 2008, na Alemanha, a *MoMIG – Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen* (Lei para a modernização do direito das GmbH e para o combate de abusos) introduziu importantes reformas nas sociedades de responsabilidade limitada (correspondentes às nossas sociedades por quotas). Uma das mais destacadas alterações foi, sem dúvida, a criação de um *subtipo* de GmbH: a GmbH UG (*haftungsbeschränkte Unternehmergesellschaft*) – “a sociedade empresária de responsabilidade limitada”⁵². Segundo algumas análises, esta foi a “resposta alemã” ao poder e à concorrência exercida pelas *limited* britânicas^{53,54}. Os números não enganam. Em 2006, aproximadamente 1 em cada quatro sociedades de responsabilidade limitada criadas pelos alemães era uma *limited* constituída no Reino Unido⁵⁵. A “*kleine GmbH*” pode ser constituída com um euro de capital social, mas com a obrigação de destinar anualmente a uma reserva legal 25% do lucro líquido, até atingir os 25.000 euros. Esta “variante” de GmbH foi intensamente criticada pela doutrina⁵⁶, mas, segundo as estatísticas, em 31 de dezembro de 2009, já tinham sido constituídas 22736 *Unternehmensgesellschaften*⁵⁷.

⁵¹ V. JAVIER MARTINEZ ROSADO, “Sociedades de capital (1): Constitución”, cit., p. 119. Este autor considera que a concretização de procedimentos de constituição telemática representam um atentado à segurança jurídica, por causa da dispersão legislativa, a remissão para desenvolvimentos estatutários que tardam em ser publicados ou as contínuas promulgações e derrogações.

⁵² HOLGER FLEISCHER, “Die geschlossene Kapitalgesellschaft im Rechtsvergleich Vorüberlegungen zu einer internationalen Entwicklungs- und Ideengeschichte”, *ZGR* 2016, p. 36, ss., reflete sobre o desenvolvimento da GmbH através dos tempos e das jurisdições, desde os meados do séc. XIX até aos nossos dias. Neste artigo são exploradas as necessidades económicas que impulsionaram o aparecimento deste tipo societário, que lhe moldaram o enquadramento conceptual, e são analisadas as novas variantes. É dado particular destaque à liberdade contratual que este tipo societário concede aos sócios fundadores.

⁵³ Cfr. JESSICA SCHMIDT, “The New Unternehmergeellschaft (Entrepreneurial Company) and the Limited – A Comparison”, cit., p. 1093, que invoca imprensa alemã que fala na “resposta alemã”.

⁵⁴ MICHAEL BEURSKENS/ULRICH NOACK, “The Reform of German Private Limited Company: Is the GmbH Ready for the 21st Century?”, in: *German Law Journal*, 2008, vol. 9, n.º 9, p. 1069, ss..

⁵⁵ Para mais informação, v. HORST EIDENMÜLLER, “Die GmbH im Wettbewerb der Rechtsformen”, *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (ZGR)*, (2007), 168, 173.

⁵⁶ V. GIUSEPPE B. PORTALE, “Sociedade de responsabilidade limitada sem capital social e empresário em nome individual com «capital destinado» (Capital social *quo vadis?*)”, cit., p. 269.

⁵⁷ GIUSEPPE B. PORTALE, “Sociedade de responsabilidade limitada sem capital social e

A doutrina alemã salienta que os estatutos *standard* (com longa tradição nas *limited* britânicas) oferecem escassa regulação da vida da sociedade⁵⁸. Segundo a doutrina, esta solução corresponde a uma decisão deliberada do legislador alemão que quer restringir “the use of this “Gründungs-Set” (“incorporation kit”) to uncomplicated “standard cases” where special legal advice was deemed to be unnecessary. Thus, the sample statutes allow for only 1 director (§ 4) and a maximum of 3 shareholders (cf. the new § 2 (1a) GmbHG), who may only be natural persons or bodies corporate (but not partnerships). In addition, the incorporators can only specify the company name and the registered office (§ 1), the share capital and the amount of the shares to be taken up by the first shareholders (§ 3), and the objects of the company (§ 2). But at least the restriction to three standard types of objects (“trading in goods”, “production of goods” and “services”), which the original draft law had envisioned and which had been severely criticized, has fortunately not been included into the final law after all. Nevertheless, if the incorporators wish to have statutes which are only slightly more sophisticated than those set out in annex 1 and/or tailor-made for their specific needs (e.g. even if they only wish for a standard clause restricting the transfer of shares), the cost-saving simplified incorporation procedure will not be available”⁵⁹.

Em 2010, através da Lei de 12 de janeiro, foi introduzida na ordem jurídica belga a designada “*société privée à responsabilité limitée “Starter”* (SPRL- Starter) que pode ser constituída com um capital social de um euro até 18 549, o qual não pode ser reduzido. Trata-se de uma variante “temporária” da *société à responsabilité limitée*, justificada pelo propósito de pôr um travão à “emigração de empresas” (sociedades constituídas sobre uma forma estrangeira para depois retornarem para exercerem a atividade

empresário em nome individual com «capital destinado» (Capital social *quo vadis?*)”, cit., p. 269.

⁵⁸ Na GmbHG foi contemplada a possibilidade de utilizar, para uma mais rápida constituição da sociedade, um pacto *standard* (*Musterprotokoll*) pré-aprovado pelo mesmo legislador. Não é dispensada a intervenção do notário, mas a sua utilização, para além de acelerar o processo de constituição, envolve também uma redução de custos. Todavia, este meio simplificado de constituição só pode ser utilizado na hipótese de não haver mais de três sócios, e um só gerente. Também está disponível um *Musterprotokoll* para sociedades unipessoais. V. RUI PEREIRA DIAS, “A reforma de 2008 do Direito das GmbH (Desenvolvimentos recentes do Direito das Sociedades na Alemanha)”, cit., p. 246. Para a consulta destes pactos *standard*, v. <http://www.musterprotokoll.de/mehrpersonengesellschaft/>. (consultado em 25 de julho de 2016).

⁵⁹ JESSICA SCHMIDT, “The New Unternehmergeellschaft (Entrepreneurial Company) and the Limited – A Comparison”, cit., p. 1099, 1100.

económica na Bélgica⁶⁰) e de incentivar o empreendedorismo juvenil.⁶¹ No entanto, a doutrina duvida que a finalidade elegida pelo administrador venha a ser conseguida, tendo em conta a solução legislativa nos termos da qual os sócios fundadores de uma *SPRL – Starter*, em caso de falência, respondem solidariamente perante terceiros, se do plano financeiro, que eles devem redigir e depositar, resultar que “le fonds propre et les moyens subordonnés, étaient, lors de la constitution, manifestement insuffisant pour assurer l’exercice normal de l’activité projetée pendant une période de deux ans ou moins”⁶².

O legislador italiano, em 2012, apresentou uma proposta de um novo subtipo da sociedade de responsabilidade limitada: a “società semplificata a responsabilità limitata”⁶³. Nesta versão de 2012, este *subtipo* só podia ser constituído por pessoas singulares, que não tivessem, no momento da constituição, completado 35 anos. Neste caso o capital social mínimo era de um euro. O que era considerado verdadeiramente revolucionário (por referência à sociedade de responsabilidade limitada comum) é que era dispensada a escritura pública, fosse para a constituição da sociedade, fosse para a alteração dos estatutos. Bastava que os interessados elaborassem um documento particular que, depois, seria depositado no registo de empresas.

A verdade é que a lei que converteu a proposta inicial constante do decreto-lei 1/2012 em lei (lei n.º 27/2012) manteve a escritura pública, seja para a constituição da sociedade seja para o ato de alteração dos estatutos⁶⁴.

Em junho de 2012 foi criado um novo subtipo de sociedade de responsabilidade limitada – a “società a responsabilità limitata a capitale ridotto” que admite sócios com idade superior a 35 anos.

Em 2013, a situação (algo complexa) do quadro legislativo anterior foi alterada. Foi revogado o subtipo “società a responsabilità limitata a capitale ridotto”, as sociedades já constituídas passaram a ser consideradas

⁶⁰ GIUSEPPE B. PORTALE, “Sociedade de responsabilidade limitada sem capital social e empresário em nome individual com «capital destinado» (Capital social *quo vadis?*)”, cit., 271.

⁶¹ GIUSEPPE B. PORTALE, “Sociedade de responsabilidade limitada sem capital social e empresário em nome individual com «capital destinado» (Capital social *quo vadis?*)”, cit. 272.

⁶² GIUSEPPE B. PORTALE, “Sociedade de responsabilidade limitada sem capital social e empresário em nome individual com «capital destinado» (Capital social *quo vadis?*)”, cit. 272.

⁶³ ALESSIO BARTOLACELLI, “À procura da simplificação. Notas comparativas entre as recentes alterações da disciplina das SQ portuguesas e SRL italianas”, cit., p. 171.

⁶⁴ Para uma apreciação crítica, v. ALESSIO BARTOLACELLI, “À procura da simplificação. Notas comparativas entre as recentes alterações da disciplina das SQ portuguesas e SRL italianas”, cit., p. 173, 174.

“società a responsabilità limitata semplificata” e foi eliminada a referência à idade dos sócios. Esta sociedade tem um capital social mínimo de 1 euro e não pode ter um capital social igual ou superior a 10.000. Sendo superior a este montante, os sócios são obrigados à constituição de uma sociedade por quotas “comum”. Os sócios que queiram constituir a “società a responsabilità limitata semplificata” devem necessariamente adotar o ato constitutivo de modelo elaborado pelo Ministério da Justiça⁶⁵.

Ainda em 2012, foi criado em Itália o regime das “startup inovadoras” que beneficiam de específicas regras favorecedoras de constituição de sociedades que tenham um objeto social de acrescentado valor inovador e tecnológico⁶⁶

2. Constituição de sociedades e direito de iniciativa privada

2.1. Proibição de requisitos burocráticos excessivos e desnecessários

A integração europeia não conseguiu a harmonização em matéria de constituição de sociedades comerciais, mas, através de diretivas, aproximou as legislações dos Estados-membros em vários aspetos jurídicos relevantes⁶⁷, como sejam os requisitos do ato constituinte, as garantias do capital social ou as regras de publicidade. Dito isto, ninguém negará que o direito nacional conforma, preponderantemente, o processo de constituição de sociedades.

⁶⁵ Sobre o conteúdo deste modelo de ato constitutivo, v. ALESSIO BARTOLACELLI, “À procura da simplificação. Notas comparativas entre as recentes alterações da disciplina das SQ portuguesas e SRL italianas”, cit., p. 178.

⁶⁶ Desenvolvidamente sobre as medidas adotadas, algumas quais desafiam as fronteiras tipológicas caracterizadoras das sociedades de responsabilidade limitada, v. ALESSIO BARTOLACELLI, “À procura da simplificação. Notas comparativas entre as recentes alterações da disciplina das SQ portuguesas e SRL italianas”, cit., p. 182, ss..

⁶⁷ Sublinhando a influência comunitária no desenho dos tipos societários previstos no CSC, v. RUI DIAS, “O acórdão *Cartesio* e a liberdade de estabelecimento das sociedades”, cit., p. 226, ss.. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, “Evolução do direito europeu das sociedades”, cit., p. 67., defende que “não há “sociedades europeias”: elas são, necessariamente, nacionais. Mesmo na experiência de ponta, em vigor a partir de 8 de Outubro de 2004, da *societas europaea*, na base do Regulamento n.º 2157/2001, de 8 de Outubro: o Estado da sede é determinante para conhecer muito do seu regime”.

A *iniciativa privada*, consagrada constitucionalmente no art. 61.º, 1, do CRP como um *direito económico*⁶⁸ e considerada pela doutrina constitucional como um “direito fundamental”⁶⁹, assume um “duplo sentido”⁷⁰. “Consiste, por um lado, na liberdade de iniciar uma atividade económica (liberdade de criação de empresas, liberdade de investimento, liberdade de estabelecimento) e, por outro lado, na liberdade de organização, gestão e atividade da empresa (liberdade de empresa, liberdade do empresário, liberdade empresarial)”⁷¹.

A rega é a da *liberdade de iniciativa* (art. 61.º, 1, da CRP), sendo, todavia, que este direito será exercido “nos quadros definidos pela Constituição e pela lei”. Admitindo-se *restrições* – o que “deixa ampla margem para a delimitação e configuração legislativa, em função da “constituição económica””⁷² –, é certo que as “limitações ou restrições terão de ser justificadas à luz do princípio da proporcionalidade e sempre com respeito de um “núcleo essencial” que a lei não pode aniquilar”⁷³ (art. 18.º da CRP)⁷⁴.

Tendo em conta a integração de Portugal na União Europeia, a liberdade de iniciativa económica privada exige uma leitura em conformidade com a constituição Económica da União Europeia, designadamente com as normas referentes às “liberdades fundamentais” – em especial, a liberdade de circulação de capitais e a liberdade de estabelecimento em todo o território comunitário – bem como ao direito da concorrência⁷⁵. “As primeiras impedem restrições discriminatórias contra os cidadãos ou empre-

⁶⁸ Sobre a iniciativa privada, v. ANTÓNIO CARLOS DOS SANTOS/MARIA EDUARDA GONÇALVES/MARIA MANUEL LEITÃO MARQUES, *Direito económico*, 6.ª ed., Coimbra: Almedina, 2011, p. 45, ss.

⁶⁹ J. J. GOMES CANOTILHO/VITAL MOREIRA, *Constituição da República Portuguesa anotada*, vol. I, 4.ª ed., Coimbra: Coimbra Editora, 2007, p. 789.

⁷⁰ J. J. GOMES CANOTILHO/VITAL MOREIRA, *Constituição da República Portuguesa anotada*, vol. I, 4.ª ed., Coimbra: Coimbra Editora, 2007, p. 789.

⁷¹ J. J. GOMES CANOTILHO/VITAL MOREIRA, *Constituição da República Portuguesa anotada*, cit., p. 790.

⁷² J. J. GOMES CANOTILHO/VITAL MOREIRA, *Constituição da República Portuguesa anotada*, cit., p. 790.

⁷³ J. J. GOMES CANOTILHO/VITAL MOREIRA, *Constituição da República Portuguesa anotada*, cit., p. 790.

⁷⁴ Sobre os limites ao direito de iniciativa privada, v. J. M. COUTINHO DE ABREU, “Limites constitucionais à iniciativa económica privada”, Coimbra, 1986, separata do n.º especial do BFD – *Estudos em Homenagem ao Prof. Doutor António de Arruda Ferrer Correia* – 1984, p. 441, ss..

⁷⁵ J. J. GOMES CANOTILHO/VITAL MOREIRA, *Constituição da República Portuguesa anotada*, cit., p. 792.

sários de outros países comunitários; as segundas, ao mesmo tempo que dificultam restrições à liberdade de iniciativa que lesam a concorrência (limites à entrada, contingentação), também impõem limites à liberdade empresarial, em matéria de conduta empresarial, de coordenação interempresarial e de concentração empresarial de liberdade de exercício de uma atividade económica e comercial e ao direito da concorrência”⁷⁶.

A criação de sociedades comerciais por parte de privados é uma das manifestações da iniciativa privada⁷⁷. As *garantias constitucionais* tuteladoras da iniciativa privada (de recordar que o direito de iniciativa privada é considerado como um “direito fundamental de natureza análoga” a direitos liberdades e garantias⁷⁸) não impedem que o legislador ordinário, ancorado em outros bens protegidos constitucionalmente, imponha requisitos burocráticos a serem observados no processo de constituição de sociedades/empresas⁷⁹.

Concretizando o art. 61.º da CRP que determina que a iniciativa privada é “exercida nos termos da lei”, a *lei ordinária* (na verdade, várias leis) predetermina, através de *normas legais imperativas*, as etapas que os futuros sócios (investidores e empreendedores) têm de cumprir, em ordem a ser constituída a nova sociedade. Em regra, as sociedades comerciais constituem-se *por mera vontade dos associados*, sem necessidade de qualquer autorização administrativa, podendo, por isso, afirmar-se que o sistema português adotou um sistema de livre constituição⁸⁰. Todavia, o processo de constituição de uma sociedade encontra-se, em parte, subtraído à liberdade contratual porque o legislador predeterminou as etapas que devem ser cumpridas⁸¹.

⁷⁶ J. J. GOMES CANOTILHO/VITAL MOREIRA, *Constituição da República Portuguesa anotada*, cit., p. 792.

⁷⁷ Para a distinção entre empresas do setor publicado, setor privado e setor cooperativo e social, v. J. M. COUTINHO DE ABREU, *Da empresarialidade (As empresas no direito)*, Coimbra: Almedina, 1996, p. 111, ss.

⁷⁸ Neste sentido, v. J. J. GOMES CANOTILHO/VITAL MOREIRA, *Constituição da República Portuguesa anotada*, vol. I, cit., p. 374, que elegem como critério de identificação dos direitos de natureza análoga “o do objeto do direito em causa, bem como a sua *densificação constitucional*, em termos de permitir a sua concretização minimamente adequada a partir da Constituição”.

⁷⁹ Sobre a distinção entre sociedade e empresa, v. J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de direito comercial*, Vol. II, cit., p. 36, s..

⁸⁰ Excecionalmente, a lei exige, em determinados casos, autorização administrativa. Veja-se, a título de exemplo, a autorização do Banco de Portugal para a constituição de instituições de crédito (art. 16.º do RGICSF).

⁸¹ V. MARIA ELISABETE RAMOS, “Constituição das sociedades comerciais”, cit., p. 41.

Sendo assim, tais formalidades, impostas *heterónoma e imperativamente*, constituem *limites* à iniciativa privada. E, por isso, há que acautelar que tais formalidades devem limitar-se “ao necessário para salvaguardar outros direitos ou interesses constitucionalmente protegidos” (art. 18.º, 2, da CRP). Com este requisito, o legislador constitucional exige que “o sacrifício, ainda que parcial, de um direito fundamental, não pode ser arbitrário, gratuito, desmotivado”⁸². As formalidades legalmente exigidas para a constituição de sociedades devem respeitar o “princípio da proporcionalidade ou da proibição do excesso”⁸³, em particular tais restrições devem mostrar-se as necessárias (exigíveis) porque os fins visados pela lei não podem ser obtidos por outros meios menos onerosos para os direitos, liberdades e garantias⁸⁴.

Como se vê, são suscetíveis de serem consideradas *inconstitucionais* as formalidades legais de constituição das sociedades que sejam espúrias, redundantes, desnecessárias ou excessivas. E, por isso, a simplificação dos processos de constituição de sociedades está em sintonia com as garantias constitucionais tuteladoras do direito de iniciativa privada (arts. 61.º, 1.º, 17.º, 18.º da CRP) que cingem as formalidades legais ao estritamente necessário.

2.2. Diferentes processos, diferentes formalidades

A constituição das sociedades comerciais ou civis em forma comercial concretiza-se em um *processo* traduzido numa série encadeada de atos e formalidades. Identificar que atos são *necessários* e *suficientes* à constituição das sociedades comerciais e civis em forma comercial é o propósito das decisões legislativas de simplificação e de desburocratização.

Desde a sua versão originária que o CSC regula *vários (mas não todos)* dos processos de constituição de sociedades. Afastado que se encontra o “one size fits all”, o CSC põe à disposição dos investidores várias alternativas de constituição de sociedades comerciais e civis em forma comercial. Compreende-se que sejam mais ligeiros os requisitos burocráticos necessários à criação de uma PME e que sejam mais exigentes os requisitos legais

⁸² J. J. GOMES CANOTILHO/VITAL MOREIRA, *Constituição da República Portuguesa anotada*, vol. I, cit., p. 391.

⁸³ J. J. GOMES CANOTILHO/VITAL MOREIRA, *Constituição da República Portuguesa anotada*, vol. I, cit., p. 391.

⁸⁴ J. J. GOMES CANOTILHO/VITAL MOREIRA, *Constituição da República Portuguesa anotada*, vol. I, cit., p. 391.

de que depende a constituição de uma sociedade com apelo a subscrição pública (art. 279.º CSC). Os investidores privados que queiram constituir uma sociedade por quotas ou anónima beneficiam de mais alternativas de processos de constituição do que aqueles que projetam constituir sociedades em nome coletivo ou em comandita⁸⁵.

O CSC desdobra o *processo normal* de constituição⁸⁶ em três momentos: ato constituinte inicial, registo definitivo e publicação do ato constituinte.

Admitindo que os investidores pretendem optar pelo processo previsto no art. 18.º do CSC (o que, neste momento, se afigura uma decisão muito pouco provável), ver-se-ão obrigados a realizar o *registo prévio do contrato* de sociedade (art. 18.º CSC). O que significa que este processo de constituição da sociedade integra as seguintes fases: contrato de sociedade, registo prévio do contrato de sociedade, a formalização do contrato de sociedade (o documento autêntico ou autenticado deve reproduzir os “precisos termos do projeto previamente registado” (art. 18.º n.º 2 CSC)), o registo definitivo (que resulta da conversão do registo prévio em definitivo) e a publicação⁸⁷.

O CSC permite que a constituição de sociedades anónimas ou em comandita por ações (art. 478.º do CSC) se faça com apelo a subscrição pública (arts. 279.º, ss. do CSC). Uma vez que está em causa uma *oferta pública de subscrição de ações*, parte deste processo é regulado pelo Código dos Valores Mobiliários (arts. 13.º, 1, a), 108.º e ss., 168.º). Discute-se qual a natureza do(s) acto(s) constituinte(s) da sociedade anónima com apelo a subscrição pública (arts. 279.º, s.). Menezes Cordeiro defende que “não há, propriamente, um contrato”, mas sim negócio unilateral, “ainda que de estrutura deliberativa”⁸⁸. Coutinho de Abreu considera que há dois atos constituintes interdependentes: o contrato de sociedade formado progressivamente pelas declarações do(s) promotor(es)-subscritor(es) e dos subscritores, e a deliberação da assembleia constitutiva⁸⁹.

⁸⁵ Desde logo considere-se que os processos especiais de constituição de sociedades restringem o seu âmbito de aplicação às sociedades por quotas e anónimas.

⁸⁶ V. MARIA ELISABETE RAMOS, “Constituição das sociedades comerciais”, cit., p. 47, ss.

⁸⁷ MARIA ELISABETE RAMOS, “Constituição das sociedades comerciais”, cit., 41, s. V., no entanto, o art. 70.º, n.º 1, a), do CRCom.

⁸⁸ MENEZES CORDEIRO, *Direito das sociedades*, I. *Parte geral*, 3.ª ed., Coimbra: Almedina, 2011, p. 489, s.. De modo próximo, v. ADELAIDE LEITÃO/ALVES DE BRITO, “Artigo 7.º”, em *Código das Sociedades Comerciais anotado*, coord. de A. Menezes Cordeiro, 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 2011, p. 100.

⁸⁹ COUTINHO DE ABREU, *Curso de direito comercial*, vol. II, cit., p. 95.

Sendo certo que o *contrato de sociedade*⁹⁰ é o mais comum negócio jurídico de constituição de sociedades⁹¹, ele *não é, seguramente, o único ato constituinte* de sociedades comerciais e civis em forma comercial⁹²⁻⁹³. Assim, o CSC permite a constituição de sociedades por quotas e sociedades anónimas unipessoais, conforme o que resulta dos arts. 270.º-A e 488.º do CSC⁹⁴. Tal processo desdobra-se nas seguintes fases: *a)* ato constituinte que assume a natureza de negócio jurídico unilateral; *b)* registo do ato constituinte⁹⁵ e, *c)* publicação.

Por outro lado, o art. 7.º, n.º 4, do CSC remete para as normas reguladoras de constituição de sociedades no contexto de processos de fusão, cisão e transformação. Assumem *natureza contratual*: *a)* a constituição de nova sociedade por fusão, porquanto radica no contrato entre as duas sociedades⁹⁶ que se fundem⁹⁷⁻⁹⁸; *b)* o ato de cisão (-constituição) no caso

⁹⁰ Sobre a noção de contrato de sociedade, v. MARIA ELISABETE RAMOS, “Artigo 7.º”, cit., p. 125, ss.

⁹¹ J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, vol. II., cit., p. 20, nt. 6, fala em “acto-regra”.

⁹² Seguimos de perto MARIA ELISABETE RAMOS, “Artigo 7.º”, cit., p. 128.

⁹³ Segundo PINTO DUARTE, *Escritos sobre direito das sociedades*, Coimbra: Coimbra Editora, 2008, p. 15, s., contrato de sociedade “designa o negócio institutivo da sociedade-organização, quer este seja um verdadeiro contrato, quer tenha um único autor”.

⁹⁴ Sobre esta unipessoalidade originária, v. RICARDO COSTA, “Unipessoalidade societária”, *Miscelâneas* n.º 1, IDET/Almedina, Coimbra, 2003, p. 80, s. Para a distinção entre sociedades unipessoais por quotas e EIRL, v. MARIA ÂNGELA SOARES, “A limitação de responsabilidade do comerciante individual: o EIRL e a sociedade por quotas unipessoal em confronto”, em *Colóquio Os quinze anos de vigência do Código das Sociedades Comerciais*, Fundação Bissaya Barreto/Instituto Superior Bissaya Barreto, Coimbra, 2003 p. 29, s.

⁹⁵ O DL n.º 73/2008, de 16 de abril, procedeu à criação de um registo comercial bilingue, permitindo a qualquer interessado requerer um código de acesso a uma tradução para língua inglesa da certidão de registo comercial da sociedade.

⁹⁶ ELDA MARQUES, “Artigo 129.º”, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, coord. de J. M. Coutinho de Abreu, vol. II, 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 2015, p. 539, evidencia que “o art. 129.º prevê um desvio às regras gerais (cfr. Art. 7.º, 1 a 3) segundo as quais os fundadores ou partes de um contrato de sociedade são simultaneamente os primeiros sócios. Os “fundadores” da sociedade constituída por cisão (ou fusão) não ficam a ser sócias da nova sociedade pois as participações são atribuídas diretamente aos sócios da(s) sociedade(s) cindida(s) – ou, quanto à fusão, de cada sociedade fundida –, sendo estes os primeiros sócios da sociedade constituída.”. Na sequência do que é defendido pela doutrina alemã, a A.. admite que outras pessoas (não sócias da sociedade cindida) possam participar ao lado da sociedade cindida como fundadores da sociedade a constituir.

⁹⁷ Neste sentido, v. BRITO CORREIA, *Direito comercial*, 2.º vol., *Sociedades comerciais*, Lisboa: AAFDL, 1989, p. 112; COUTINHO DE ABREU, *Curso de direito comercial*, vol. II, cit., p. 95.

de cisão-fusão⁹⁹. São de natureza *não contratual*: a) o negócio unilateral de cisão simples e de cisão-dissolução; b) o ato constituinte de sociedade resultante de transformação extintiva¹⁰⁰.

De índole *não negocial* é a constituição de sociedade por ato legislativo (v. g. decreto-lei constituinte de sociedade anónima de capitais públicos)¹⁰¹. Mas também pode acontecer, por exemplo, que através de decreto-lei, uma entidade pública empresarial seja transformada em sociedade anónima, como fase prévia do processo de privatização ou reprivatização (v. art. 4.º da Lei 11/90, de 15 de abril, alterada pela Lei 50/2011, de 13 de setembro).

Quanto às sociedades resultantes de saneamento por transmissão, o ato constituinte está na decisão judicial homologatória do plano de insolvência (arts. 199.º e 217.º, 3, a), do CIRE)¹⁰².

⁹⁸ ELDA MARQUES, “Artigo 129.º”, cit., p. 539, defende que “o processo de constituição da (única) sociedade por fusão ou de uma ou mais sociedades por cisão traduz-se na aprovação da deliberação do projeto de fusão ou cisão pelos sócios das sociedades fundidas ou da(s) sociedade(s) cindida(s), seguindo-se eventualmente a formalização do ato de fusão ou cisão (...), e terminando com o registo da fusão ou cisão. A constituição da (única) sociedade por fusão dá-se por “ato” bilateral/multilateral das duas ou mais sociedades fundidas. A constituição de uma ou mais sociedades por cisão opera-se por “ato” unilateral da única sociedade cindida ou por ato bilateral/multilateral das duas ou mais sociedades cindidas”.

⁹⁹ JOANA VASCONCELOS, *A cisão de sociedades*, Lisboa: Universidade Católica, 2001, p. 261, fala, a este propósito, de negócio bilateral.

¹⁰⁰ COUTINHO DE ABREU *Curso de direito comercial*, vol. II, cit., p. 96. V. tb. RICARDO COSTA, “Sociedades: de dentro para fora do Código Civil”, em AAVV., *Comemorações dos 35 anos do Código Civil e dos 25 anos da reforma de 1977*, vol. II. *A Parte Geral do Código Civil e a Teoria Geral do Direito Civil*, Coimbra Editora, Coimbra, 2006, p. 322, s.

¹⁰¹ No sentido de que os atos legislativos de criação de sociedades comerciais revestem natureza negocial, v. BRITO CORREIA, *Direito comercial*, 2.º vol., p. 9. Contrapondo as sociedades de base voluntária às que são constituídas *ope legis*, v. LOBO XAVIER, *Sociedades comerciais*, Lições aos Alunos de Direito Comercial do 4.º ano jurídico, ed. copiog., Coimbra, 1987, p. 8. Sobre o processo de criação de sociedades por ato legislativo, v. PAULO OTERO, “Da criação de sociedades comerciais por Decreto-Lei”, em AAVV., *Estudos em Homenagem ao Prof. Doutor Raúl Ventura*, vol. II, Faculdade de Direito de Lisboa, Lisboa, 2003 p. 103, s.; COUTINHO DE ABREU, *Curso de direito comercial*, vol. II, cit., p. 90.

¹⁰² COUTINHO DE ABREU, *Curso de direito comercial*, vol. II, cit., p. 96. Sobre o saneamento por transmissão, v. ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS, *Um curso de direito da insolvência*, 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 2016, p. 474, ss.

3. Os processos especiais de constituição de sociedades

3.1. “Empresa na hora” e “empresa online” não são subtipos

Os procedimentos especiais de constituição de sociedades por quotas e anónimas merecem *destaque autónomo* não só porque estão regulados fora do CSC, mas também pela *singularidade* face aos processos previstos no CSC. Refiro-me ao *regime especial de constituição imediata de sociedades comerciais e civis sob a forma comercial do tipo por quotas e anónimas* (a designada “Empresa na Hora”¹⁰³), instituído pelo DL 111/2005, de 8 de julho, e o *regime especial de constituição online de sociedades de sociedades comerciais e civis sob a forma comercial do tipo por quotas e anónimas, através de sítio da internet*, mantido pelo Registo Nacional de Pessoas Coletivas (a designada “empresa online”), criado pelo DL 125/2006, de 29 de junho.

A “empresa na hora” e a “empresa online” são procedimentos especiais de constituição de sociedades por quotas e anónimas. *Não são variantes ou subtipos de sociedades por quotas ou anónimas*, não são versões “mini” destes tipos societários¹⁰⁴. Estes regimes cingem-se ao momento da constituição da sociedade, não apresentando quaisquer normas específicas sobre o funcionamento ou a organização da sociedade. Especificamente em matéria de constituição da sociedade, não há qualquer limitação de idade dos sócios, de objeto ou de montante de capital social (não há nem *específicos* limites mínimos nem *máximos* para o capital social). Acresce que os regimes “empresa na hora” e “empresa online” são silentes quanto à questão da alteração dos estatutos. Por conseguinte, esta matéria segue o regime geral consagrado no CSC (o estatuto é, nos limites da lei, livremente alterável, submetendo-se, sem especialidades, ao regime do CSC)¹⁰⁵.

¹⁰³ As estatísticas relativas ao tempo médio necessário (em cada posto de atendimento) ronda a 1 hora, havendo casos em que este tempo é ligeiramente excedido e outros em que o procedimento se concluiu em menos de uma hora. Para as estatísticas, v. http://www.empresanahora.pt/ENH/sections/PT_estatisticas (consultado em 7.9.2016).

¹⁰⁴ MARIA MIGUEL CARVALHO, “O novo regime jurídico do capital social nas sociedades por quotas”, *Capital social livre ações sem valor nominal*, coord. de Paulo de Tarso Domingues, Maria Miguel Carvalho, Coimbra: Almedina, 2011, p. 34, s., defende que teria sido preferível “optar por um modelo semelhante ao introduzido na Alemanha, em 2008”. ALESSIO BARTOLACELLI, “À procura da simplificação. Notas comparativas entre as recentes alterações da disciplina das SQ portuguesas e SRL italianas”, cit., p. 194, escorando-se na experiência italiana, defende que a criação de um subtipo “não resolve necessariamente mais problemas do que os que vai criar”.

¹⁰⁵ Para uma perspetiva comparada luso-italiana, v. v. ALESSIO BARTOLACELLI, “À procura da simplificação. Notas comparativas entre as recentes alterações da disciplina das SQ portuguesas e SRL italianas”, cit., p. 189, ss..

3.2. “Empresa na hora”

A “empresa na hora” oferece uma tramitação mais *barata* e mais *célere* do que o processo tradicional. Mais *barata* porque é cobrada uma taxa inferior aos custos necessários para constituição de uma sociedade por quotas ou anónima pela via tradicional¹⁰⁶. A aposta no *baixo custo* serve o interesse da “competitividade nacional, pois o custo de criação de sociedades em Portugal passa assim a ser muito competitivo no contexto de um mercado aberto”¹⁰⁷. Mais *célere* (é esta a vantagem condensada no apelativo nome “empresa na hora”) porque o prazo de tramitação definido legalmente (art. 5.º do DL 111/2005) impõe que “os serviços [competentes] devem iniciar e concluir a tramitação do procedimento no mesmo dia, em atendimento presencial único”¹⁰⁸.

Este é um aspeto muito importante. Na experiência alemã, em 2008 a doutrina duvidava que a nova *UG* pudesse, em termos de celeridade, ser capaz de competir efetivamente com a *limited* constituída no Reino Unido, ainda que os novos modelos de estatutos sejam usados¹⁰⁹. Ainda que nas previsões mais otimistas o processo se reduza alguns dias, a doutrina afirmou que nunca será possível replicar a experiência do Reino Unido em que a sociedade é constituída no “same-day-service”¹¹⁰.

Para atingir o objetivo da *celeridade* no processo de constituição de sociedade comercial ou civil sob a forma comercial, o processo assenta na opção por parte dos futuros sócios por um pacto ou ato constitutivo

¹⁰⁶ Cfr. Preâmbulo ao DL 111/2005, de 8 de julho. A constituição da empresa na hora custa 360 euros (art. 27.º do Regulamento Emolumentar dos Registos e Notariado, aprovado pelo DL 194/2003, de 23 de agosto). Na versão inicial, constituir uma empresa na hora custava 330 euros, mas foi aumentado para 360 euros por força do DL 125/2006 sobre o regime de constituição *online* das sociedades. Acresce o custo do certificado de admissibilidade da firma, quando os interessados o queiram obter.

¹⁰⁷ Cfr. Preâmbulo do DL 111/2005, de 8 de julho.

¹⁰⁸ A interpolação não consta do original. O procedimento especial de constituição imediata de sociedades compete à conservatória do registo comercial ou a quaisquer outros serviços desconcentrados do Instituto dos Registos e do Notariado, IP, independentemente da localização da sede da sociedade a constituir (art. 4.º, 1, do DL 111/2005, de 8 de julho). Em alternativa, os interessados podem promover o procedimento no posto de atendimento do registo comercial, a funcionar junto dos centros de formalidades de empresas (art. 4.º, 2, do DL 111/2005, de 8 de julho).

¹⁰⁹ Os *model articles* em vigor no Reino Unido podem ser consultados em <https://www.gov.uk/guidance/model-articles-of-association-for-limited-companies> (consultado em 7.9.2016).

¹¹⁰ Cfr. JESSICA SCHMIDT, „The New Unternehmergeellschaft (Entrepreneurial Company) and the Limited – A Comparison”, cit., p. 1101.

de modelo aprovado pelo presidente do Instituto dos Registos e Notariado IP¹¹¹. O sítio de internet da “empresa na hora” publica os modelos pré-aprovados, cabendo aos sócios escolher o modelo que melhor se adequa à sua iniciativa empresarial¹¹². Neste processo especial de constituição de sociedades não é admitido que os futuros sócios elaborem eles próprios o contrato de sociedade. Tão-só lhes é permitido que escolham um dos modelos pré-aprovados, parecendo que não lhes é lícito acrescentar novas cláusulas ou alterar as pré-elaboradas. Neste sentido, os modelos pré-aprovados são *vinculativos*¹¹³. Justamente, o art. 3.º identifica a “opção por pacto ou acto constitutivo de modelo aprovado pelo presidente do Instituto dos Registos e do Notariado, I.P. (IRN, I.P)” como um dos *pressupostos de aplicação* do regime especial “empresa na hora”. Diverge esta natureza *vinculativa* do modelo pré-aprovado escolhido da adotada em outras experiências jurídicas em que os modelos disponíveis têm tão-só uma natureza *orientadora*¹¹⁴.

Outro dos fatores de celeridade está na forma como foi solucionado o *problema da firma*. Recorde-se que no processo normal de constituição de sociedades, os interessados terão necessariamente de obter o certificado de admissibilidade da firma, junto do Registo Nacional de Pessoas Coletivas¹¹⁵. A solução passou pela criação pelo Registo Nacional de Pessoas Coletivas de uma “bolsa de firmas reservadas a favor do Estado, compostas

¹¹¹ Nos termos da section 19 (1) do Companies Act de 2006, “The Secretary of State may by regulations prescribe model articles of association for companies”. ALESSIO BARTOLACELLI, “À procura da simplificação. Notas comparativas entre as recentes alterações da disciplina das SQ portuguesas e SRL italianas”, cit., p. 157, compara, neste aspeto, a experiência portuguesa aos *model articles* das *Limited* do Reino Unido. No entanto, os modelos pré-aprovados portugueses têm natureza vinculativa.

¹¹² Cfr. www.empresanahora.pt. Outras experiências europeias recorrem a modelos de pactos pré-aprovados. Assim acontece no regime das sociedades de responsabilidade limitada espanholas, nomeadamente na variante de “Nueva Empresa (SLNE) introduzida em 2003. Estes modelos são meramente “orientativos” – v. JORGE ARISTIDES VIERA GONZÁLEZ, “Anotaciones a los estatutos orientativos de la sociedad limitada nueva empresa y posibilidades de configuraciones diversas”, *RdS*, 2003, p. 207, ss.. Na sequência da reforma de 2008, também o direito das *GmbH* (§2 (1a) *GmbHG*) passou a admitir que os investidores se sirvam de pactos *standard* – os designados *Musterprotokoll*, pré-aprovados pelo legislador e publicados em anexo à *GmbHG*. V. supra.

¹¹³ Questiona-se se estes modelos pré-aprovados são ou não objeto de escrutínio pelo diploma das cláusulas contratuais gerais. Sobre esta questão, v. ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS, “«Empresas na hora»”, cit., p. 101, s.; A. PINTO MONTEIRO, “Negócio jurídico e contrato de sociedade”, *RLJ*, 2006, p. 90, ss.; MENEZES CORDEIRO, *Direito das sociedades*, I, cit., p. 473.

¹¹⁴ A section 19 (3) do *Companies Act* é clara: “A company may adopt all or any of the provisions of model documents”.

¹¹⁵ Sobre este documento, v. MARIA ELISABETE RAMOS, “Constituição das sociedades comerciais”, cit., p. 50, s.

por expressão de fantasia e às quais está associado um NIPC, independentemente da localização da sede da sociedade, para o efeito de afetação exclusiva às sociedades a constituir no âmbito” do diploma sobre a “empresa na hora” (art. 15.º do DL 111/2005)¹¹⁶. Um dos pressupostos do procedimento era, justamente, a escolha de firma constituída por expressão de fantasia previamente criada e reservada a favor do Estado¹¹⁷.

A grande vantagem desta solução é a dispensa do certificado de admissibilidade de firma, da competência do Registo Nacional de Pessoas Coletivas. Com o DL 247/2008, o regime da “empresa na hora” passou a permitir que a firma seja objeto de “aprovação no posto de atendimento” ou seja apresentado o certificado de admissibilidade da firma (art. 3.º, a), c), do DL 111/2005, de 8 de julho). Foi uma decisão acertada porque permite que os interessados adotem a firma que melhor identifica a sociedade (recorde-se que as expressões de fantasia que compõem a bolsa de firmas são, efetivamente, muito fantasiosas).

Outra das opções que contribui para a celeridade do processo de constituição é a utilização das tecnologias de informação para a transmissão de informação entre os diversos serviços públicos. Assim, através de meios informáticos são feitas as comunicações de constituição da sociedade ao ficheiro central de pessoas coletivas (art. 8.º, 1, h), à Segurança Social, Autoridade para as Condições do Trabalho ou ao Instituto Nacional de Propriedade Industrial (art 13.º).

Concluído o procedimento, o serviço competente entrega aos representantes da sociedade, sem qualquer encargo acrescido, a certidão do pacto ou ato constitutivo do registo, e sendo caso disso, a disponibilização *online* de certidão de registo a que haja lugar através do código de acesso e promoção do certificado de matrícula, caso tenha sido adquirida marca registada, documento comprovativo dessa aquisição (art. 12.º).

Reconhecendo-se o relevo dos sinais de propriedade industrial para a tutela da inovação, o art. 1.º do DL 111/2005, por força das alterações introduzidas pelo DL 125/2006, de 29 de junho, admite que simultaneamente à constituição da sociedade haja a aquisição de marca registada.

O DL 247-B/2008, de 8 de julho, introduziu alterações importantes no regime do procedimento de constituição imediata de sociedades comer-

¹¹⁶ ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS, “Empresas na hora”, cit., p. 97, referia que “a tutela vai ser conferida precisamente a uma simples expressão de fantasia, que não é toda a firma”

¹¹⁷ Sobre os problemas que esta solução normativa acarreta, v. ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS, “Empresas na hora”, cit., p. 96, ss..

ciais e civis sob a forma comercial¹¹⁸. Alargou o âmbito de aplicação do processo especial de constituição imediata, permitindo que a ele tenham acesso sociedades cuja constituição necessite de autorização especial ou quando os futuros sócios querem entrar com bens em espécie. Mantém-se a proibição de a sociedade anónima europeia ter acesso a este procedimento especial de constituição imediata de sociedades comerciais ou civis sob a forma comercial. Quando o capital é total ou parcialmente realizado mediante entradas em bens diferentes de dinheiro sujeitos a registo, é necessário que os bens estejam registados definitivamente em nome do sócio que os dá como entrada (art. 3.º, 1, b), do DL 111/2005)¹¹⁹. Havendo entradas em espécie, deve ser apresentado o relatório elaborado por Revisor Oficial de Contas, sem interesses na sociedade (art. 7.º, 3, do DL 111/2005). Em razão da admissão de entradas em espécie com bens sujeitos a registo (alternativa que não era contemplada na versão inicial deste diploma), mostrou-se necessário prever o agendamento da data de realização do negócio jurídico (art. 4.º-A do DL 111/2005)¹²⁰. Por outro lado, os serviços encarregados da tramitação têm competência para a prática de todos os atos de registo predial ou de veículos decorrentes da realização das entradas em espécie.

Em 7 de dezembro de 2006, o projeto-piloto *Empresa na Hora* (*one-spot-firm*), promovido pelo Conselho Empresarial do Centro – Câmara de Comércio e Indústria do Centro (CEC/CCIC) e desenvolvido em parceria com a Unidade de Coordenação da Modernização Administrativa (UCMA) foi distinguido em Bruxelas com o “Prémio Europeu de Iniciativa Empresarial” na categoria de “Redução da Burocracia”, num evento apoiado pela Comissão Europeia¹²¹.

¹¹⁸ V. FRANCISCO MENDES CORREIA, “O Decreto-Lei n.º 247-B/2008, de 30 de Dezembro: Cartão de Empresa, Cartão de Pessoa Colectiva e outras novidades”, RDS, 2009, p. 287.

¹¹⁹ Nos termos do art. 27.º, n.º 3.1 do Regulamento Emolumentar dos Registos e Notariado, aprovado pelo DL 322-A/2001, de 14 de dezembro, “Pela prática dos atos compreendidos no regime especial de constituição imediata de sociedades, com ou sem nomeação de órgãos sociais ou secretário da sociedade – (euro) 360; 3.3.1 – “Ao emolumento previsto no n.º 3.1, acresce no caso de constituição de sociedades com entradas de bens imóveis ou móveis ou participações sociais sujeitos a registo, (euro) 50 por imóvel, quota ou participação social, (euro) 30 por cada bem móvel, ou (euro) 20 tratando-se de bens a que se refere o artigo 25.º, n.º 1.6, do presente regulamento, até ao limite de (euro) 30 000”.

¹²⁰ A Portaria 3/2009, de 2 de janeiro, veio regular este agendamento prévio.

¹²¹ V. <http://www.iapmei.pt/iapmei-mstplartigo-01.php?temaid=38&subtemaid=17&msid=4> (consultado a 7.9.2016). Sobre as diversas categorias deste prémio, v. http://ec.europa.eu/growth/smes/support/enterprise-promotion-awards_pt.

A doutrina portuguesa, em geral, tem aplaudido a “empresa na hora”¹²². No entanto, este regime não é isento de dúvidas¹²³. Constitui, parece, uma iniciativa louvável que satisfaz as necessidades de determinados projetos empresariais.

3.3. A empresa online

Inserido em um movimento mais vasto que põe as tecnologias de informação ao serviço de constituição de sociedades comerciais e civis em forma comercial, o DL 125/2006, de 29 de junho, cria “um regime especial de constituição online de sociedades comerciais e civis sob forma comercial do tipo por quotas e anónimas (...), através de sítio na *internet*”¹²⁴.

Este procedimento é da competência do Registo Nacional de Pessoas Coletivas, independentemente da localização da sede da sociedade a constituir (art. 3.º, n.º 1, do DL 125/2006). O âmbito de aplicação deste regime é ligeiramente distinto do da “empresa na hora”. Na verdade, enquanto o regime da “empresa na hora” admite entradas em espécie (ainda que para a transmissão dos bens em causa seja exigida forma mais solene do que a forma escrita), o regime da “empresa *online*” determina que o procedimento *não é aplicável* quando sejam convencionadas entradas em espécie cuja transmissão para a sociedade exija forma mais solene do que a forma escrita (art. 2.º, a), do DL 125/2006).

Este regime de criação de sociedades pode ser usado por qualquer interessado, sejam pessoas singulares ou coletivas (art. 4.º do DL 125/2006). Os interessados que queiram diretamente constituir uma sociedade *online* devem previamente munir-se de certificado digital qualificado que permitirá a autenticação eletrónica (art. 5.º da Portaria 657-C/2006, de 29 de

¹²² V. MARIA ELISABETE RAMOS, “Constituição das sociedades comerciais”, cit., p. 74; A. MENEZES CORDEIRO, *Manual de direito das sociedades. II. Sociedades em especial*, 2.ª ed., Coimbra, Almedina, 2007, p. 256, PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das sociedades...*, cit., p. 220, ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS, “Empresas na hora”, cit., p. 74, .

¹²³ Sobre alguns dos problemas levantados pela “empresa na hora”, v. ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS, “Empresas na hora”, cit., p. 96, ss.. A Ordem dos Advogados lançou em 2006 a seguinte advertência: “A uma “empresa na hora” criada sem aconselhamento jurídico podem seguir-se anos de conflito. Consulte sempre o Advogado”, BOA, 42 (2006), p. 69.

¹²⁴ Na ordem jurídica alemã, apesar das recomendações de reputados académicos, não foram previstas formas de criação *online* de sociedades. Veja-se, para o teor desta recomendação, HORST EIDENMÜLLER, „Die GmbH im Wettbewerb der Rechtsformen“, ZGR (2007), 168, 173. Para outras experiências legislativas de “fully electronic formation” de sociedades, v. GREGOR BACHMANN/HORST EIDENMÜLLER/ANDREAS ENGERT/HOLGER FLEISCHER/WOLFGANG SCHÖN, *Regulating the Closed Corporation*, cit., p. 186.

junho). Este procedimento de constituição de sociedades está em linha com as inovações introduzidas pelo Cartão de Cidadão, uma vez que este meio de identificação civil incorpora assinatura eletrónica. Já a autenticação eletrónica de notários, advogados e solicitadores faz-se mediante certificado digital que comprove a qualidade profissional do utilizador (art. 5.º da Portaria 657-C/2009, de 29 de junho).

O procedimento inicia-se com a formulação do pedido *online* e toda a tramitação se faz através do sítio www.empresonline.pt¹²⁵. Uma das particularidades deste procedimento (mais uma vez, por referência aos pressupostos de aplicação da “empresa na hora”, definidos no art. 3.º do DL 111/2005) é a circunstância de os interessados poderem enviar um pacto por eles elaborado (art. 6.º, 1, c), do DL 125/2006). Subsiste, todavia, a *faculdade* de os interessados optarem por um modelo pré-aprovado. Esta opção tem repercussões em matéria de custos do procedimento, pois é mais barata a constituição de sociedade *online* com recurso a modelo pré-aprovado¹²⁶. O que manifesta a *preferência* do legislador pela modalidade de procedimento com recurso a modelo pré-aprovado, pois nesta situação é mais célere e mais fácil o controlo que o Registo Nacional de Pessoas Coletivas deve fazer da legalidade das convenções incorporadas no pacto.

Em termos de *tempo de resposta* do serviço competente ao pedido validado¹²⁷ – outro dos indicadores relevantes nesta matéria –, há que *distinguir* consoante os interessados optem por pacto de modelo pré-aprovado ou enviem um pacto por eles elaborado. No primeiro caso, conforme o art. 11.º, 2, do DL 125/2006, “o serviço competente (...) procede imediatamente às diligências subsequentes previstas no artigo 12.º”, em situações em que não há apresentação de documentos comprovativos de autorizações especiais nem do relatório do revisor oficial de contas, relativo à avaliação de entradas em espécie (art. 11.º, 2, 6.º, 4, b) e c), do

¹²⁵ Cfr. Art. 2.º da Portaria 657-C/2006, de 29 de junho. Sobre a criação de empresa *online*, v. FRANCISCA DE ALMEIDA D’EÇA, *Registos online*, Coimbra: Almedina, 2009, p. 53, ss..

¹²⁶ Segundo o Regulamento Emolumentar dos Registos e Notariado (aprovado pelo Decreto -Lei n.º 322 -A/2001, de 14 de dezembro), art. 27.º, n. 3.5: “ – Pela prática dos atos compreendidos no regime especial de constituição online de sociedades, com ou sem nomeação de órgãos sociais ou secretário da sociedade e com opção por pacto ou ato constitutivo de modelo aprovado – € 220”; n.º 3.6.: – Pela prática dos atos compreendidos no regime especial de constituição *online* de sociedades, com ou sem nomeação de órgãos sociais ou secretário da sociedade e com opção por pacto ou ato constitutivo elaborado pelos interessados – € 360”.

¹²⁷ De acordo com o art. 6.º, n.º 5, do DL 125/2006, “uma vez iniciado o procedimento ou aprovada a firma nos termos da parte final da alínea a) do n.º 1, o pedido *online* deve ser submetido pelos interessados no prazo máximo de vinte e quatro horas”.

DL 125/2006). Noutras situações, “o serviço competente procede a todas as diligências subsequentes previstas no artigo 12.º no prazo de dois dias úteis a contar da confirmação do pagamento efetuado pelos interessados” – art. 11.º, 3, do DL 125/2006, de 29 de junho.

Por confronto com o regime da “empresa na hora”, a empresa *online* apresenta algumas particularidades. Em primeiro lugar, *não há atendimento presencial dos interessados*, uma vez que toda a interação com o Registo Nacional das Pessoas Coletivas é feita através de meios eletrónicos. Em seguida, é diferente o regime no que diz respeito às entradas em espécie. Como vimos, o procedimento empresa *online* não é aplicável a casos em que tenham sido convencionadas entradas em espécie cuja transmissão para a sociedade exija forma mais solene do que a forma escrita. Por outro lado, o tempo de constituição da empresa *online* é ligeiramente superior ao da “empresa na hora”. Por fim, é mais barata a constituição *online* (com recurso a pacto pré-aprovado) que se fica pelos 220 euros.

4. Evolução do CSC e simplificação do processo de constituição de sociedades

4.1. Medidas legislativas até 2006

Em 2016 completa-se o 30.º aniversário do CSC¹²⁸ e, simultaneamente, conclui-se o 10.º aniversário da vasta reforma introduzida pelo DL 79-A/2006, de 29 de março (a designada “reforma de 2006”)¹²⁹. Muitas alterações importantes ocorreram desde 1986 (ano em que o CSC foi aprovado) que não são despidiendas para o tema que nos ocupa. Há, pois, que considerar as vertiginosas mudanças tecnológicas consubstanciadas na revolução digital que podem ser postas ao serviço da modernização administrativa e da simplificação dos procedimentos burocráticos necessários à constituição de sociedades. Esta modernização administrativa (que implica *investimento* em recursos tecnológicos e formação dos agentes da administração pública) pode significar poupanças de tempo e redução de “custos de contexto” para os agentes económicos.

Por outro lado, como já foi referido em outro momento deste trabalho, a integração de Portugal no *mercado interno* (art. 26.º do TFUE) pressiona o legislador nacional a eleger medidas legislativas que melhorem o ambiente de negócios, calibrando as formalidades legais ao estritamente

¹²⁸ O CSC foi aprovado pelo DL 262/86, de 2 de setembro.

¹²⁹ Para o panorama geral, v. A. MENEZES CORDEIRO, “A grande reforma das sociedades comerciais”, *O Direito*, Ano 138.º (2006), III, p. 445-453

necessário. Efetivamente, a circunstância de o mercado interno ser um “espaço sem fronteiras” determina que os investidores e empreendedores, no contexto da União Europeia, possam escolher o Estado-membro onde vão investir¹³⁰. E, não será de estranhar que seja eleito o ambiente legal mais favorável aos interesses dos investidores. Estão criadas as condições para o movimento “race to the bottom” em ordem a cativar os investidores e os investimentos que se traduzirá na eliminação sucessiva de obstáculos à iniciativa económica privada, em particular à constituição de sociedades (na *praxis* empresarial vulgarmente designada “criação de empresas”)¹³¹.

O CSC sofreu variadíssimas alterações desde a sua entrada em vigor até ao presente¹³². No que diz respeito aos *requisitos necessários e suficientes* em matéria de constituição de sociedades – e só a estes faremos referência –, parece-nos que podemos periodizar este fluxo de reformas de simplificação e de desburocratização em três etapas: a) desde a entrada em vigor do CSC até 2006; b) a reforma de 2006; c) alterações posteriores¹³³.

A Portaria 228/92, conjunta dos Ministros das Finanças e da Justiça, veio, nos termos do art. 543.º do CSC, permitir que os depósitos das entradas nas sociedades, até então efetuados exclusivamente na Caixa Geral de Depósitos¹³⁴, pudessem sê-lo noutras instituições de crédito. Mais tarde, o DL 20/93, de 26 de janeiro, modificou o art. 10.º do CSC relativo aos requisitos da firma. Em 1996, o DL 257/96, de 31 de dezembro, veio regular, entre outros, os seguintes aspetos: a) criação de sociedade unipessoal por quotas; b) simplificação das regras relativas à firma. O DL 36/2000, de 14 de março, dispensou a escritura pública para diversos atos societários que antes a ela estavam sujeitos¹³⁵. Importa também referir que o DL 237/2001, continuando a linha já iniciada em 2000, dispensa de escritura

¹³⁰ MARIA ÂNGELA COELHO, “A liberdade de estabelecimento das sociedades na União Europeia”, *Revista Temas de Integração*, 2003, pp. 283, ss..

¹³¹ V. *supra*.

¹³² ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, “Introdução”, em *Código das Sociedades Comerciais anotado*, coord. de António Menezes Cordeiro, 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 2011, p. 44, ss., faz a recensão das alterações introduzidas no CSC desde a sua entrada em vigor até 2011. Até 2011, foram identificadas 33 alterações explícitas.

¹³³ Também ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, “Introdução”, *cit.*, p. 49, salienta que tendo havido reformas antes e depois de 2006, este é o momento fulcral.

¹³⁴ Tratava-se de um “regime de privilégio que vinha de trás” – PAULO DE TARSO DOMINGUES, “Artigo 543.º, *Código das Sociedades Comerciais em comentário*, vol. VII coord. de J. M. Coutinho de Abreu, Coimbra: Almedina, 2014, p. 606.

¹³⁵ A chamada “privatização dos atos notariais” em 2000 e 2001 permitiu a certificação de fotocópias por entidades que não os notários, dispensou a escritura pública na dissolução de sociedades na constituição da sociedade unipessoal por quotas e na constituição de estabelecimento individual de responsabilidade limitada (DL 30/00, de 14.3), dispensa de

pública a realização de determinados atos relativos a sociedades e confere competência às câmaras de comércio e indústria, bem como aos advogados e solicitadores, para efetuarem reconhecimentos e certificar ou fazer e certificar traduções de documentos.

Em matéria de publicações, por força do DL 111/2005, de 8 de julho, foram introduzidas importantes alterações no regime da publicação do ato constituinte. Com esta alteração deixou de ser necessário verificar o teor da publicação na versão em papel do *Diário da República*, tendo sido abolidos os custos e inconvenientes que isso implicava. Além disso, o (agora revogado) n.º 2 do art. 167.º do CSC determinava, quanto à sociedade anónima, a necessidade de também proceder à publicação em “jornal da localidade da sede da sociedade ou, na falta deste, num dos jornais aí mais lidos”¹³⁶.

Por força desta reforma, a publicação obrigatória “deve(m) ser feita(s) (...) em sítio na Internet de acesso público (...) no qual a informação objeto de publicidade possa ser acedida, designadamente por ordem cronológica” (arts. 167.º, n.º 1, do CSC, e n.º 2, do art. 70.º do CRCom.). Passa a existir *uma única publicação* de ato constituinte de sociedade, efetuada de modo centralizado e a expensas da sociedade (art. 167.º, 1, do CRCom), através do “sítio na Internet de acesso público com o endereço eletrónico www.mj.gov.pt/publicacoes, mantido pela Direção-Geral dos Registos e do Notariado”¹³⁷.

4.2. A simplificação, segundo a reforma de 2006

A reforma do direito das sociedades de 2006, operada pelo DL 76-A/2006, de 29 de março, introduziu importantes alterações em *matéria simplificação do processo de constituição de sociedades*¹³⁸.

escritura pública em matéria de arrendamento, de locação de estabelecimento, prática de atos notariais de reconhecimento e tradução por parte de câmaras de comércio e indústria.

¹³⁶ ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS, “Artigo 167.º”, *Código das Sociedades Comerciais em comentário*, coord. de J. M. Coutinho de Abreu, vol. II, Coimbra: Almedina, 2011, p. 707, salienta que esta era uma exigência pouco compatível com a atividade das sociedades anónimas, já que elas tendem a manter relações com quem não vive na localidade da sede.

¹³⁷ V. art. 1.º, n.º 1, da Portaria 590-A/2005, de 14 de julho. A 1.ª Diretiva, na redação dada pela Diretiva 2003/58/CE, já previa a possibilidade de os Estados-Membros decidirem “substituir a publicação no jornal oficial nacional por meios igualmente eficazes, que exijam pelo menos a utilização de um sistema mediante o qual a informação objeto de publicidade possa ser acedida por ordem cronológica através de uma plataforma eletrónica central”.

¹³⁸ Neste contexto não serão tratadas alterações legislativas que não toquem a questão do processo de constituição de sociedades.

Em 2006 dá-se a “ruptura normativa”¹³⁹ na titulação do ato de constituição de sociedade comercial ou civil em forma comercial. Para a constituição de sociedade comercial ou civil em forma comercial, *seja qual for o tipo societário adotado*¹⁴⁰, o DL 76-A/2006, de 29 de março¹⁴¹, torna *facultativa* a escritura pública¹⁴²⁻¹⁴³, salvo se forma mais solene for exigida para a

¹³⁹ ALBINO MATOS, “Sociedades, documento autêntico ou particular?”, *Reformas do Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra: Almedina, 2007, p. 124, que sublinha, a p. 125, que a exigência de escritura pública “é praticamente contemporâne[a] do nascimento da legislação societária, no séc. XIX, robustecido, por conseguinte, e consolidado por uma tradição secular”. A interpolação não consta do original. Para a lista das disposições alteradas pela reforma de 2006, v. A. MENEZES CORDEIRO, *Direito das sociedades*, I. cit., p. 222, ss.; PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das sociedades comerciais*, 5.^a ed., Coimbra: Almedina, 2012, p. 29, ss.

¹⁴⁰ A sociedade civil é consensual (art. 219.º do CCiv.). Apenas se sujeita a escritura pública quando a natureza dos bens a transferir para a sociedade assim o exija (art. 981.º do CCiv.). A. MENEZES CORDEIRO, *Direito das sociedades*, I. Parte Geral, cit., p. 480, considera que será necessária escritura pública “quando se pretenda assumir personalidade jurídica plena (artigos 158.º/1 e 157.º, ambos do Código Civil)”.

¹⁴¹ Retificado através da Declaração de Retificação n.º 28-A/2006, de 26 de maio.

¹⁴² Para uma apreciação muito crítica desta mudança legislativa, v. ALBINO MATOS, “Sociedades, documento autêntico ou particular?”, cit., p. 124, ss. Albino Matos, entre outras críticas, censura que seja abolida a exigência de intervenção notarial através de escritura pública, pois o notário controla a legalidade intrínseca das declarações negociais de constituição de sociedade. Pelo seu lado, CARLOS FERREIRA DE ALMEIDA, “O registo comercial na reforma do direito das sociedades de 2006”, em *Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura. A reforma do Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra: Almedina, 2007, p. 280, assevera que a mudança legislativa de consagrar um “único meio de controlo público de legalidade”, exercido pelo conservador, constitui, na prática, “a função do registo comercial, face à permeabilidade dos notários em aceitar, sem crítica, a mera autenticação de atos preparados pelas partes e pelos seus advogados”. Este Autor aplaude a mudança introduzida, tendo afirmado em Parecer apresentado à Ministra da Justiça em 24 de maio de 2004, que o “documento escrito e assinado é suficiente para salvaguardar a reflexão e a possibilidade de apoio técnico”. A. MENEZES CORDEIRO, *Direito das sociedades*, I., cit., p. 229, aplaude a “abolição das escrituras e outras medidas de simplificação burocrática”. Aliás, este Autor elege a “simplificação como o traço distintivo do que poderá ser uma nova fase” do direito societário português. O mesmo Autor, *ob. cit.* p. 480, nota 1418, manifesta dúvidas quanto à solução de tornar a escritura pública facultativa. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, “Introdução”, cit., p. 51, escreve: “a abolição das escrituras e outras medidas de simplificação burocrática: merece aplauso”.

Uma das questões que se levanta, com estreita ligação à constituição de sociedades, é a questão de saber se é necessária escritura pública para o trespasse quando o negócio jurídico envolve a transmissão do imóvel. Sobre esta questão, v. CAROLINA CUNHA/RICARDO COSTA, *A simplificação formal do trespasse de estabelecimento comercial e o novo regime do arrendamento urbano*, Almedina, Coimbra, 2006; J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de direito comercial. Introdução, atos de comércio, comerciantes, empresas, sinais distintivos*, 10.^a ed., Coimbra: Almedina, 2016, nota 744, p. 304.

transmissão de bens que constituem as entradas em espécie¹⁴³. Recorde-se que o Direito da União Europeia, em relação à constituição da sociedade, dispensa o “documento autêntico” se estiver assegurada “a fiscalização preventiva”, através de “controlo preventivo administrativo” (art. 11.º da 1.ª Diretiva do Conselho sobre sociedades)¹⁴⁵.

Em consequência, foi alterado o art. 7.º do CSC¹⁴⁶ que, em vez da anterior exigência de escritura pública para o ato de constituição de qualquer tipo de sociedade, passou a determinar, para todos os tipos societários, que “o contrato de sociedade deve ser reduzido a escrito e as assinaturas dos seus subscritores devem ser reconhecidas presencialmente, salvo se forma mais solene for exigida para a transmissão dos bens com que os sócios entram para a sociedade, devendo, neste caso, o contrato revestir essa forma”¹⁴⁷. Ao consagrar-se a natureza, em regra, facultativa da escritura pública pretendeu-se evitar o anterior *duplo controlo de legalidade* exercido, em primeiro lugar pelo notário e, depois, pelo conservador do registo comercial.

Segundo o Preâmbulo ao DL 76-A/2006, outro dos propósitos da reforma foi tornar o regime da fusão e da cisão de sociedades “muito mais simples e barato”. Em vez da escritura de fusão, prevista na versão originária do art. 106.º do CSC, o preceito passou a determinar que “se a fusão se realizar mediante a constituição de nova sociedade, devem observar-se as disposições que regem essa constituição, salvo se outra coisa resultar da sua própria razão de ser”¹⁴⁸.

¹⁴³ Sobre as formalidades necessárias à transmissão de bens imóveis, v. DAVID MARTINS LOPES DE FIGUEIREDO, *Titulação de negócios jurídicos sobre imóveis*, 2.ª ed, Almedina, Coimbra, 2014.

¹⁴⁴ A reforma da *MoMIG* (2008) não eliminou a intervenção do notário. “The final reform bill requires the notary to fully notarize the agreement (i.e. not only verify the identity of the parties, but inform them of the risks), but provides a sample document to be used for this purpose (necessary for cost-savings)” – MICHAEL BEURSKENS/ULRICH NOACK, “The Reform of German Private Limited Company: Is the GmbH Ready for the 21st Century?”, cit., p. 1074.

¹⁴⁵ Em Portugal esta Diretiva aplica-se a “sociedade anónima de responsabilidade limitada, a sociedade em comandita por ações, a sociedade por quotas de responsabilidade limitada” (art. 1.º da Diretiva 2009/101/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 16 de setembro de 2009). Não se aplica a sociedades em nome coletivo nem a sociedades em comandita simples.

¹⁴⁶ Para o quadro relativo à constituição de sociedades antes da reforma de 2006, v. L. BRITO CORREIA, *Direito Comercial*, 2.º volume, *Sociedades comerciais*, cit., p. 124, ss., quanto ao processo comum e ao processo comum com registo prévio.

¹⁴⁷ V. MARIA ELISABETE RAMOS, “Artigo 7.º”, cit., p. 123, ss..

¹⁴⁸ Para a apreciação crítica deste preceito, v. ELDA MARQUES, “Artigo 106.º”, *Código das*

Também o art. 270.º-A, n.º 3, relativo à sociedade por quotas unipessoal, foi alterado, passando-se a determinar que “a transformação prevista no número anterior efetua-se mediante declaração do sócio único na qual manifeste a sua vontade de transformar a sociedade em sociedade unipessoal por quotas, podendo essa declaração constar do próprio documento que titule a cessão de quotas”.

No processo de constituição sucessiva de sociedade anónima, o art. 283.º n.º 1, do CSC, na versão originária, determinava que “a escritura do contrato de sociedade deve ser outorgada por dois promotores e pelos subscritores que entrem com bens diferentes de dinheiro”. Com a reforma de 2006, o mesmo preceito passou a prescrever que “o contrato de sociedade deve ser celebrado por dois promotores e pelos subscritores que entrem com bens diferentes de dinheiro”.¹⁴⁹

Foi alterado o regime de *autenticação e reconhecimento presencial* de assinatura em documentos, permitindo que os sócios que queiram constituir a sociedade e, por isso, necessitam de reconhecer presencialmente as suas assinaturas (art. 7.º, n.º 1, do CSC) possam escolher uma das várias entidades competentes para tal reconhecimento (notários, advogados, solicitadores, câmaras de comércio e indústria e conservatórias).

A reforma de 2006 manteve a *obrigatoriedade de registo definitivo do ato de constituição de sociedade* (art. 15.º, 1, do CRCCom)¹⁵⁰. A inscrição no registo comercial é, na arquitetura de atos de constituição de sociedades, uma *fase importante* porque, entre outros efeitos, confere *personalidade jurídica* à sociedade, nos termos do art 5.º do CSC¹⁵¹. Foram incorporadas as novas tecnologias na organização do registo comercial e, com esta inovação, passou a ser admitida a possibilidade de serem praticados atos de registo *online* e foi criada a certidão permanente *online*. Estas medidas constituem, no ponto de vista do investidor, um significativo benefício pois significam relevantes poupanças de tempo e comodidade na sua inte-

Sociedades Comerciais em Comentário, coord. de J. M. Coutinho de Abreu, vol. II, 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 2015, p. 307, ss..

¹⁴⁹ PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das sociedades comerciais*, cit., p. 194; GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, “Artigo 283.º”, *Código das Sociedades Comerciais em comentário*, coord. de J. M. Coutinho de Abreu, vol. V., Coimbra: Almedina, 2012, p. 151, ss., admitem que seja só um promotor a subscrever o ato de constituição de sociedade.

¹⁵⁰ MARIA ELISABETE RAMOS, “Constituição das sociedades comerciais”, cit., p. 68.

¹⁵¹ V. ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS, “Da personalidade e capacidade jurídicas das sociedades comerciais”, *Estudos de direito das sociedades*, coord. de J. M. Coutinho de Abreu, 12.ª ed., Coimbra: Almedina, 2015, p. 85, ss.. Para uma compreensão não absolutizadora da personalidade jurídica das sociedades comerciais, v. J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de direito comercial*, vol. II, cit., p. 155, s..

ração com os serviços do registo comercial. Do ponto de vista da administração pública, significa um investimento no sentido da modernização e de aproximação ao cidadão e ao investidor que necessitam de recorrer ao registo comercial¹⁵².

É de notar que a informatização integral dos registos e dos suportes documentais teve um impacto muito significativo nesta área, pois torna possível a concentração dos registos numa só entidade nacional¹⁵³. E, por isso, foi possível eliminar as regras relativas à competência territorial, operada pela Reforma de 2006. Assim, na sequência desta reforma, foi atribuída competência a “qualquer conservatória do registo comercial”¹⁵⁴ para a prática de atos de registo comercial e, por conseguinte, para o ato de constituição de sociedade¹⁵⁵. Permitindo-se, assim, que cidadãos e empresas possam praticar qualquer ato de registo comercial em qualquer conservatória do registo comercial no território nacional, independentemente da conservatória da sede da sociedade em causa.

O registo da constituição da sociedade é efetuado, nos termos da lei, por “transcrição” (art. 53.º-A do CRCom)¹⁵⁶.

¹⁵² O DL 73/2008, de 16 de Abril, procedeu à criação de um registo comercial bilingue, permitindo a qualquer interessado requerer um código de acesso a uma tradução para língua Inglesa da certidão de registo comercial da sociedade.

¹⁵³ A informatização dos serviços registrais aconteceu também na Alemanha, na sequência da *Gesetz über das elektronische Handelsregister und Genossenschaftsregister sowie das Unternehmensregister* (EHUG) – Lei sobre os registos eletrónicos de sociedades e os registos eletrónicos de cooperativas como também do registo comercial, publicada no jornal oficial no dia 10 de novembro de 2010. A que se deve acrescentar a reforma introduzida pela *MoMiG* no sentido de separar o registo do licenciamento. V. RUI PEREIRA DIAS, “A reforma de 2008 do Direito das GmbH (Desenvolvimentos recentes do Direito das Sociedades na Alemanha)”, cit., p. 246.

¹⁵⁴ Cfr. Preâmbulo ao DL 76-A/2006, de 29 de março.

¹⁵⁵ CARLOS FERREIRA DE ALMEIDA, “O registo comercial na reforma”, p. 281, preconiza que a evolução do registo comercial será no sentido de ser criado um “registo universal, de âmbito nacional”, a cargo de uma entidade central, com competências múltiplas que aglutinem as competências atuais das conservatórias e de outras entidades públicas ligadas à atividade empresarial”.

¹⁵⁶ Sobre a “restrição ao registo por transcrição da função registral de revelação das situações jurídicas (art. 53.º-A, n.º 2, em comparação com o n.º 3)” e a desvalorização do registo por depósito, v. CARLOS FERREIRA DE ALMEIDA, “O registo comercial na reforma”, cit., p. 282. Defende MOUTEIRA GUERREIRO, “Que simplificação. Registo Comercial ainda existe?” In: *Temas de registo e de notariado*, Coimbra: Almedina, 2009, 429, ss., que não se trata de verdadeira transcrição, mas sim de “*extractação*”.

4.3. E depois de 2006?

Depois de 2006, em matéria de processos de constituição de sociedades, o impulso reformador abrandou. O DL 247-B/2008, de 30 de dezembro, apresenta várias medidas legislativas, algumas das quais com relevo em matéria de processo de constituição das sociedades. Foi criado e regulado o cartão da empresa¹⁵⁷ “que passa a conter, num único documento físico, os três números relevantes para a identificação das pessoas coletivas perante quaisquer autoridades e entidades públicas ou privadas: (i) o número de identificação de pessoa coletiva (NIPC), atribuído pelo Registo Nacional de Pessoas Coletivas (RNPC) na sequência de emissão de certificado de admissibilidade de firma ou denominação ou de inscrição no ficheiro central de pessoas coletivas; (ii) o número de identificação fiscal das pessoas coletivas e entidades equiparadas que, na generalidade dos casos, corresponde ao NIPC indicado pelo RNPC, e (iii) o número de identificação da segurança social (NISS) de pessoa coletiva. Com o cartão da empresa os investidores deixam de estar onerados com a obtenção de dois cartões – o cartão de identificação da pessoa coletiva e o cartão de identificação fiscal, que deixam de ser emitidos –, passando a ter, num cartão único, toda a informação relevante”¹⁵⁸.

O DL 247-B/2008 diagnosticou situações de desconformidade nos códigos CAE (Código da Classificação Portuguesa das Atividades Económicas) atribuídos às empresas por diferentes serviços do Estado. Para ultrapassar esta situação, o DL 247-B/2008 criou o Sistema de Informação da Classificação Portuguesa de Atividades Económicas (SICAE) que, nos termos do art. 17.º deste diploma, “constitui um subconjunto do FCPC que integra, em suporte eletrónico e permanentemente atualizado, a informação sobre o código CAE das pessoas coletivas e entidades equiparadas previstas no artigo 3.º, com exceção dos comerciantes e dos empresários individuais inscritos no FCPC”.

Esta é uma matéria com relevo para a questão do processo de constituição de sociedade, pois o “código CAE é atribuído inicialmente pelo IRN, I. P., no momento da emissão do certificado de admissibilidade de firma para efeitos de constituição da pessoa coletiva ou entidade equiparada ou no momento da inscrição da mesma no FCPC” (art. 20.º do DL 247-B/2008). Coordenado, gerido e mantido por três organismos públicos com competências no âmbito do processo de atribuição e alteração do código

¹⁵⁷ V. FRANCISCO MENDES CORREIA, “O Decreto-Lei n.º 247-B/2008, de 30 de Dezembro: Cartão de Empresa, Cartão de Pessoa Colectiva e outras novidades”, cit., p. 287-290.

¹⁵⁸ Cfr. Preâmbulo ao DL 247-B/2008, de 30 de dezembro.

CAE – o Instituto dos Registos e do Notariado, I. P. (IRN, I. P.), o Instituto Nacional de Estatística (INE) e a Direção -Geral dos Impostos (DGCI) –, o SICAE visa contribuir para uma informação permanentemente atualizada e harmonizada do código CAE das empresas, que permita ultrapassar as situações de desconformidade nos códigos CAE atribuídos às empresas por diferentes serviços do Estado, que se verificava.

Outra das vertentes foi a adoção de medidas de simplificação no âmbito dos regimes do Registo Nacional de Pessoas Coletivas. O certificado de admissibilidade de firma passou a ser disponibilizado exclusivamente por via eletrónica e passa a poder ser obtido também em sítio da Internet. Criam-se condições para que possa ser possível escolher livremente uma firma no âmbito dos processos de constituição da “empresa na hora” e da “empresa online”¹⁵⁹.

Foi também alterado o regime do procedimento de constituição imediata de sociedades por quotas e anónimas, de modo a alargá-los a situações em que a constituição dependa de uma autorização especial e a casos em que o capital seja realizado com recurso a entradas em espécie.

5. A “empresa de um euro” e capital social livre

5.1. *Liberdade de fixação estatutária do capital social*

Na vigência da norma do CSC que exigia um capital social mínimo de 5000 euros para a constituição de sociedades por quotas, havia quem alertasse para o risco de, nada sendo feito, as sociedades portuguesas serem objeto de “discriminação às avessas”¹⁶⁰, com a consequente deslocação daquelas para outras ordens jurídicas¹⁶¹, menos severas ou restritivas em matéria de requisitos exigidos para a constituição da sociedade. Acrescentava-se que a situação existente poderia “conduzir (na prática) a uma des-

¹⁵⁹ V. *supra*.

¹⁶⁰ Cfr. ALEXANDRE MOTA PINTO, “Capital social e tutela dos credores para acabar de vez com o capital social mínimo nas sociedades por quotas”, in: *Nos 20 anos do Código das Sociedades Comerciais. Homenagem ao Profs. Doutores A. Ferrer Correia, Orlando de Carvalho e Vasco Lobo Xavier*, vol. I, Congresso Empresas e Sociedades, Coimbra: Coimbra Editora 2007, p. 852, ss. V. no ordenamento jurídico italiano, ALESSIO BARTOLACELLI, “Società chiusa e capitale sociale minimo: tendenze europee”, *Giurisprudenza Commerciale*, 3, I, 41 (2014), pp. 519 – 551.

¹⁶¹ PAULO DE TARSO DOMINGUES, “Capital e património sociais, lucros e reservas”, in: *Estudos de direito das sociedades*, coord. de J. M. Coutinho de Abreu, 12.^a ed., Coimbra: Almedina, 2015, p. 156.

valorização do direito das sociedades português, caso este não se adapte rapidamente”¹⁶².

No contexto deste tópico da “competição pelo melhor direito das sociedades”¹⁶³, o capital social mínimo fixado legalmente passou a ser visto com um *entrave financeiro*, como um custo financeiro inibidor da iniciativa empresarial. Assim, em vez de ser o “limiar de seriedade”¹⁶⁴ ou de constituir a garantia dos credores sociais¹⁶⁵, o capital social mínimo é apresentado como um dos “custos de contexto” que interessa reduzir ou até eliminar¹⁶⁶, de modo a estimular a iniciativa empresarial que, apesar de liberta dos custos do capital social, continua a beneficiar da responsabilidade limitada.

É questionável que a eliminação do capital social mínimo nas sociedades por quotas seja a “única medida”¹⁶⁷ idónea a convencer os empresários portugueses a constituírem a sociedade em Portugal ou a atrair investidores estrangeiros. Há muitos outros fatores que são decisivos na programação de uma iniciativa empresarial e seleção da ordem jurídica onde é incorporada a sociedade: celeridade do processo de constituição da sociedade, acesso ao crédito e oportunidades de financiamento da atividade empresarial, regime fiscal, regime laboral, regras de licenciamento, funcionamento da justiça económica, eficiência dos serviços administrativos, etc.

Seja como for, a verdade é que em 2011 o *direito português das sociedades por quotas* posicionou-se nesta competição por um direito das sociedades mais liberal, reduzindo drasticamente o capital social mínimo. Integrado

¹⁶² ALEXANDRE MOTA PINTO, “Capital social e tutela dos credores para acabar de vez com o capital social mínimo nas sociedades por quotas”, cit., p. 853.

¹⁶³ GREGOR BACHMANN/HORST EIDENMÜLLER/ANDREAS ENGERT/HOLGER FLEISCHER/WOLFGANG SCHÖN, *Regulating the Closed Corporation*, cit., 217.

¹⁶⁴ Cfr. PAULO DE TARSO DOMINGUES, “Artigo 201.º”, *Código das Sociedades Comerciais*, coord. de J. M. Coutinho de Abreu, vol. III, 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 2016, p. 209, s.

¹⁶⁵ Sobre a “falácia” representada por esta tradicional função do capital social, v. PAULO DE TARSO DOMINGUES, “Artigo 201.º”, cit., p. 206, ss.

¹⁶⁶ No sentido da eliminação do capital social mínimo, v. ALEXANDRE MOTA PINTO, “Capital social e tutela dos credores para acabar de vez com o capital social mínimo nas sociedades por quotas”, cit., p. 854, ss. PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Variações sobre o capital social*, cit., p. 551, ss., defende a manutenção do capital social nas sociedades fechadas (sociedades anónimas fechadas e sociedades por quotas) “devendo ser eliminado apenas para as sociedades anónimas abertas”. De modo a evitar o “race to the bottom”, PAULO DE TARSO DOMINGUES, *ob. cit.*, p. 573, defende a implementação, ao nível da União Europeia, de um regime do capital social aplicável a todas as sociedades fechadas.

¹⁶⁷ ALEXANDRE MOTA PINTO, “Capital social e tutela dos credores para acabar de vez com o capital social mínimo nas sociedades por quotas”, cit., p. 859, 860.

no programa político de redução dos custos de contexto e de encargos administrativos para as empresas, o DL 33/2011, de 7 de março, adota medidas de simplificação dos processos de constituição das *sociedades por quotas* e das *sociedades unipessoais por quotas*¹⁶⁸. Este decreto-lei regula duas medidas legislativas: a) capital social livremente definido pelos sócios¹⁶⁹; b) possibilidade de as entradas serem entregues até ao final do primeiro exercício económico da sociedade. Para cumprir estes dois objetivos, foram alterados os arts. 26.º, 199.º, 201.º, 202.º, 203.º, 205.º, 219.º, 238.º do CSC e foram adaptados os regimes especiais de constituição de sociedades por quotas e anónimas (“empresa na hora”¹⁷⁰ e “empresa online”¹⁷¹). Também no âmbito destes regimes especiais passou a ser lícito que os sócios entreguem as entradas em dinheiro até ao final do primeiro exercício económico, a contar do registo definitivo do ato constituinte da sociedade (arts. 7.º do DL 111/2005, de 8 de julho, e 6.º do DL 125/2006, de 29 de junho).

Não é juridicamente correto dizer-se que o DL 33/2011, de 7 de março, eliminou o capital social mínimo das sociedades por quotas¹⁷². Mas é ajustado dizer-se que reduz os custos de contexto na medida em que diminuiu substancialmente o montante do capital social, pois deixou de ser legalmente obrigatório o *capital social fixo* de 5 000 euros para a constituição de sociedades por quotas (unipessoais ou pluripessoais)¹⁷³, sendo, agora, o capital social mínimo “variável (...) variando em função do número de quotistas da sociedade (multiplicado pelo valor de 1€)”¹⁷⁴.

¹⁶⁸ V. MARIA ELISABETE RAMOS, “Capital social livre? Reflexões em torno das responsabilidades dos sócios e dos gerentes”, in: *Capital social livre e ações sem valor nominal* (coord. de Paulo de Tarso Domingues e Maria Miguel Carvalho), Coimbra: Almedina, 2011, p. 85, ss..

¹⁶⁹ Sobre a mudança de paradigma que esta alteração legislativa manifesta, v. PAULO DE TARSO DOMINGUES, “Artigo 201.º”, cit., p. 213, ss., pois, segundo este Autor, cabe aos sócios decidirem, com todo o cuidado, qual o capital social adequado e outros meios de financiamento da atividade da sociedade, “sob pena de poderem ser pessoalmente responsabilizados – em caso de subcapitalização manifesta – pelas dívidas societárias, verificados que sejam os pressupostos da aplicação do instituto de desconsideração da personalidade jurídica”. V. também MARIA MIGUEL CARVALHO, “O novo regime jurídico do capital social das sociedades por quotas”, cit., p. 9, ss..

¹⁷⁰ DL 111/2005, de 8 de julho (várias vezes alterado).

¹⁷¹ DL 125/2006, de 29 de junho (várias vezes alterado).

¹⁷² V. neste sentido, PAULO DE TARSO DOMINGUES, “Artigo 201.º”, cit., p. 204.

¹⁷³ A segunda diretiva, também designada diretiva de capital, não se aplica às sociedades por quotas, deixando, pois, o legislador português livre quanto à fixação do capital social mínimo.

¹⁷⁴ PAULO DE TARSO DOMINGUES, “Artigo 201.º”, cit., p. 204. V. o art. 219.º, n.º 3. Recorda este Autor, *ob. cit.*, p. 205, que fixado estatutariamente o capital social pelos sócios, aplica-

Com o DL 33/2011, a ordem jurídica portuguesa passou a admitir a designada “*empresa de um euro*”¹⁷⁵. Este signo refere a sociedade por quotas que, quando é unipessoal, pode ser constituída com o capital social de *um euro* (arts. 219.º, 3, 270-G do CSC). No entanto, a expressão “*empresa de um euro*” pode mostrar-se *equivoca*. Por um lado, o regime do DL 33/2011 só se aplica a *sociedades por quotas* (com exceção das que são reguladas por regimes especiais ou estão dependentes de autorização). Não se aplica a sociedades de outros tipos. Na sociedade anónima e em comandita por ações, o capital social mínimo é de 50 000 euros. Por outro lado, nas sociedades por quotas, se houver vários sócios o capital social tem necessariamente de ser superior a um euro (art. 219.º, n.º 3 CSC).

Consagram-se, assim, medidas legislativas que, alinhadas com outras tomadas em legislações que nos são culturalmente próximas¹⁷⁶, aparentemente desvalorizam o capital social. À primeira vista o CSC permite que sejam constituídas sociedades subcapitalizadas¹⁷⁷, com impactos significativos na tutela dos credores sociais (em particular, os credores fracos) que, em certa medida, passam a suportar o risco de empresa¹⁷⁸.

5.2. *Novas regras sobre o cumprimento da obrigação de entrada*

As novas regras sobre o cumprimento da obrigação de entrada, introduzidas pelo DL 33/2011, *não são claras* e suscitam várias dúvidas. A não clareza das soluções normativas é, ela mesma, um entrave (não justificado e evitável) à *certeza jurídica* e, por essa via, não fomenta a imprescindí-

-se-lhe o “rigoroso regime relacionado com a efetiva realização e conservação do capital social”.

¹⁷⁵ Cfr. MARIA ELISABETE RAMOS, ““*Empresa de un euro*” y responsabilidad civil de socios y gestores. Notas sobre el régimen portugués”, *RDS*, 38 (2012-1), p. 589, ss..

¹⁷⁶ V. GIUSEPPE PORTALE, “Sociedade de responsabilidade limitada...”, cit., p. 269, ss..

¹⁷⁷ A consagração de capital social livre (art. 201.º) para a as sociedades por quotas tem significativas consequências de regime. Sobre elas, v. PAULO DE TARSO DOMINGUES, “Artigo 201.º”, cit., p. 213, ss. Este Autor, *ob. cit.*, p. 214, ss., defende que o regime do capital social livre das sociedades por quotas terá o efeito de reforço das funções de garantia e de financiamento atribuídas ao capital social.

¹⁷⁸ Sobre a distinção entre subcapitalização e descapitalização, v. PAULO DE TARSO DOMINGUES, “Art. 201.º”, cit., 222, ss.. Sobre o problema da subcapitalização da “*empresa de um euro*”, v. MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, “O capital social das sociedades por quotas e o problema da subcapitalização material”, em *Capital social livre e ações sem valor nominal*, coord. de Paulo de Tarso Domingues, Maria Miguel Machado, Coimbra: Almedina, 2011, p. 43, ss.

vel confiança dos investidores que é necessária à promoção de iniciativas empresariais¹⁷⁹.

O n.º 1 do art. 26.º do CSC mantém o princípio de que as entradas devem ser realizadas até ao momento da celebração do contrato, ressalvadas exceções previstas na lei. Em ordem a acomodar a segunda medida legislativa prevista pelo DL 33/2011 (possibilidade de as entradas serem entregues até ao final do primeiro exercício económico da sociedade), o art. 26.º, n.º 2, do CSC passou a determinar que “sempre que a lei o permita, as entradas podem ser realizadas até ao termo do primeiro exercício económico, a contar da data do registo definitivo do contrato de sociedade”. Esta formulação *introduziu* o problema (que não existia no regime anterior) de saber que entradas podem ser realizadas até ao fim do primeiro exercício económico – entradas em dinheiro ou também entradas em espécie?¹⁸⁰ No direito anterior ao DL 33/2011, o CSC era claro que só as entradas em dinheiro (e parte do seu valor) podiam ser realizadas em momento posterior ao da celebração do ato constituinte (v. o (revogado) art. 202.º, 2, do CSC). As entradas em espécie tinham necessariamente de ser realizadas até à celebração do ato constituinte.

Na sequência das alterações introduzidas pelo DL 33/2011, algumas normas associam o diferimento às *entradas em dinheiro* (arts. 26.º, 3, 202.º, 4, do CSC). Outras normas, porém, quando referem a realização até ao fim do primeiro exercício económico, não a reservam às entradas em dinheiro (arts. 26.º, 2, 199.º, b), 202.º, 4, *in fine* do CSC). O que, numa primeira impressão, pode constituir um argumento no sentido de também as entradas em espécie poderem ser realizadas até ao fim do primeiro exercício económico.

Para lá desta primeira impressão, é preciso considerar outros argumentos. Os arts. 1.º do DL 33/2011, e 202.º, 4 e 6, do CSC associam a realização das entradas até ao fim do primeiro exercício económico aos “cofres da sociedade”. O que pode induzir a interpretação de que esta faculdade está pensada para entradas em dinheiro. Não é um argumento decisivo. Não só a expressão “cofres da sociedade” não é feliz em uma economia intrinsecamente dependente dos serviços bancários, como não só o dinheiro é

¹⁷⁹ Também neste sentido, MARIA MIGUEL CARVALHO, “O novo regime jurídico do capital social das sociedades por quotas”, cit., p. 35.

¹⁸⁰ Cfr. MARIA ELISABETE RAMOS, “Artigo 199.º”, in: *Código das Sociedades Comerciais em comentário*, coordenação de Coutinho de Abreu, vol. III, 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 2016, p. 193; PAULO DE TARSO DOMINGUES, “Artigo 202.º”, in: *Código das Sociedades Comerciais em comentário*, coordenação de Coutinho de Abreu, vol. III, 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 2016, p. 227.

guardado em cofres. Socialmente, outros bens são guardados em cofres, como sejam as joias ou os títulos de crédito.

Os arts. 7.º do DL 111/2005, de 8 de julho, e 6.º do DL 125/2006, de 29 de junho (na redação introduzida pelos arts. 4.º e 5.º do DL 33/2011) são claros no sentido de que só as *entradas em dinheiro* são suscetíveis de serem proteladas até ao fim do primeiro exercício económico. Estes lugares paralelos – aqueles diplomas regulam processos especiais de constituição de sociedades por quotas compatíveis com as entradas em espécie – parecem constituir argumentos consistentes no sentido de que, só quanto às *entradas em dinheiro*, gozam os sócios da faculdade de as realizar até ao fim do primeiro exercício económico¹⁸¹. O que significa que as entradas em espécie seguem, necessariamente, o regime-regra do art. 26.º, 1, nos termos do qual devem ser realizadas até à celebração do ato constituinte.

Por outro lado, o art. 26.º, 2, CSC passou a estabelecer que as entradas podem ser realizadas até ao “termo do primeiro exercício económico, a contar da data do registo definitivo do contrato de sociedade”. Não se percebe a justificação/necessidade desta medida legislativa. As contribuições dos sócios, na modalidade de entrada, são uma das formas de financiamento da sociedade. Acresce que esta solução é, aparentemente, contraditória com o art. 203.º, 1, do CSC que permite o diferimento por um período de cinco anos. Assim, por um lado, o CSC permite a *realização das entradas* até ao fim do primeiro exercício económico (art. 26.º, 2, do CSC) e, por outro lado, admite o diferimento por um período de cinco anos. Pensamos, pois, que as entradas em dinheiro podem ser realizadas: a) até à celebração do ato constituinte; b) até ao fim do primeiro exercício económico (art. 26.º, 2); ou c) depois do fim do primeiro exercício económico (desde que pelo menos o valor mínimo de um euro por quota seja entregue até esta data¹⁸²) e não seja ultrapassado o prazo-limite fixado pelo art. 203.º¹⁸³.

Também não é clara a *ratio legis* que sustentou a solução de estabelecer como data de referência a “data do registo definitivo do contrato de socie-

¹⁸¹ No sentido de que só as entradas em dinheiro são suscetíveis de diferimento, v. ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS/ MARIA ELISABETE RAMOS, “As participações sociais”, *Estudos de direito das sociedades*, coord. de J. M. Coutinho de Abreu, 12.ª ed., Coimbra: Almedina, 2015, p. 143; J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de direito comercial*, vol. II, cit., p. 257; MARIA MIGUEL CARVALHO, “O novo regime jurídico do capital social das sociedades por quotas”, cit., p. 29, 30; PAULO DE TARSO DOMINGUES, “Artigo 202.º”, p. 230.

¹⁸² J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de direito comercial*, vol. II, cit., p. 257; MARIA ELISABETE RAMOS, “Artigo 199.º”, cit., p. 193, s.; PAULO DE TARSO DOMINGUES, “Artigo 202.º”, p. 231.

¹⁸³ PAULO DE TARSO DOMINGUES, “Artigo 202.º”, p. 231.

dade" (art. 26.º, 2, do CSC)¹⁸⁴. Paulo de Tarso Domingues considera que se por hipótese de raciocínio o registo definitivo não vier a ser feito, "as entradas diferidas vencer-se-ão necessariamente decorridos que sejam 5 anos sobre a celebração do contrato de sociedade"¹⁸⁵.

Outra das perplexidades introduzidas pelo DL 33/2011 radica na questão de saber que montante das entradas em dinheiro pode ser diferido. O regime anterior era claro. O art. 202.º, 2 (agora revogado), determinava a possibilidade de diferimento de apenas 50% das entradas em dinheiro, conquanto estivesse assegurada, no momento da constituição da sociedade a realização do capital social mínimo que era de 5 000 euros. A revogação do art. 202.º, 2, do CSC leva a doutrina a considerar que o DL 33/2011 veio permitir o diferimento integral das entradas em dinheiro, observados que estejam: a) os limites temporais previstos no art. 203.º, 1; b) a obrigação de realização de um euro por cada sócio, valor que terá necessariamente de ser pago até ao final do exercício económico¹⁸⁶.

É assaz estranho que numa economia bancarizada, preocupada em conseguir rastrear os fluxos financeiros e em combater o branqueamento de capitais¹⁸⁷, se tenha determinado que o montante das entradas é entregue no "cofre da sociedade". Aqui, a expressão cofre da sociedade não pode ser entendida literalmente; deve ser compreendida como sendo a forma (*infeliz*, diga-se) de referir o património da sociedade (seja qual for a forma que tal transferência revista)¹⁸⁸ e de dispensar (também me parece uma solução pouco prudente) os custos de proceder ao depósito bancário em conta aberta em nome da sociedade¹⁸⁹.

É questão para perguntar se o legislador de 2011 se inspirou no regime do art. 5.º da Lei 11 de abril de 1901 (LSQ) que confiava aos sócios a

¹⁸⁴ PAULO DE TARSO DOMINGUES, "Artigo 202.º", p. 231.

¹⁸⁵ PAULO DE TARSO DOMINGUES, "Artigo 202.º", p. 231.

¹⁸⁶ J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de direito comercial*, vol. II, cit., p. 257; PAULO DE TARSO DOMINGUES, "Artigo 202.º", cit., p. 233. V. Também MARIA MIGUEL CARVALHO, "O novo regime jurídico do capital social das sociedades por quotas", cit., p. 31.

¹⁸⁷ O considerando (6) da Diretiva sobre prevenção de branqueamento de capitais, afirma que "A realização de pagamentos de elevados montantes em numerário é altamente vulnerável ao branqueamento de capitais e ao financiamento do terrorismo" – Diretiva (UE) 2015/849 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de maio de 2015, relativa à prevenção da utilização do sistema financeiro para efeitos de branqueamento de capitais ou de financiamento do terrorismo, que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho, e que revoga a Diretiva 2005/60/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e a Diretiva 2006/70/CE da Comissão.

¹⁸⁸ Também neste sentido, v. PAULO DE TARSO DOMINGUES, "Artigo 202.º", cit., p. 233.

¹⁸⁹ O regime das sociedades anónimas não dispensa o depósito das entradas em dinheiro, conforme resulta do art. 277.º, 3, do CSC.

incumbência de garantir a entrada no património da sociedade os valores das entradas¹⁹⁰. Este regime foi alterado pelo CSC por não ter funcionado devidamente¹⁹¹.

A declaração do sócio é feita ou no ato constituinte (art. 202.º, 4) ou, então, na primeira assembleia geral. Efetivamente, determina o art. 202.º, 6, que “os sócios que, nos termos do n.º 4, se tenham comprometido no ato constitutivo a realizar as suas entradas até ao final do primeiro exercício económico devem declarar, sob sua responsabilidade, na primeira assembleia geral anual da sociedade posterior ao fim de tal prazo, que já procederam à entrega do respetivo valor nos cofres da sociedade”.

Em anteriores reformas legislativas, os documentos comprovativos da realização das entradas e depósito foram sendo substituídos por declarações dos sócios¹⁹².

5.3. *Mecanismos de tutela da exatidão das declarações dos fundadores*

O DL 33/2011, de 7 de março, alargou, significativamente, *as margens de liberdade reconhecidas aos sócios fundadores – fixação livre do capital social* e possibilidade de dilação das entradas até ao fim do primeiro exercício económico a contar da data do registo definitivo do contrato de sociedade. Mais liberdade estatutária implicará mais responsabilidade dos sócios? De que instrumentos está a ordem jurídica dotada para combater os eventuais abusos?

Foram mantidas *inalteradas* as normas (substantivas e processuais) reguladoras da responsabilidade civil dos gerentes. Decisões sobre o montante, o valor da entrada de cada sócio, o tempo de realização do capital social competem aos *sócios* (arts. 201.º, 219.º, 3, 199.º, 3). Aos gerentes compete, por um lado, cobrar o valor das entradas cuja realização tenha

¹⁹⁰ Também MARIA MIGUEL CARVALHO, “O novo regime jurídico do capital social das sociedades por quotas”, cit., p. 31

¹⁹¹ PAULO DE TARSO DOMINGUES, “Garantia da consistência do património social”, *Problemas do direito das sociedades*, Coimbra: Almedina, 2002, p. 504, afirma, quanto à experiência da LSQ, que “frequentemente sucedia afirmarem os quotistas terem sido realizadas as entradas em dinheiro, quando, na verdade, nenhuma quantia dava entrada na caixa social”. Hoje, o risco é semelhante.

¹⁹² Na versão originária do CSC, o regime era bastante rigoroso. Na verdade, era necessário apresentar ao notário, no momento da constituição da sociedade, a guia de depósito das entradas numa instituição bancária. A partir do DL 237/01, de 30 de agosto, a guia de depósito das entradas numa instituição bancária passou a ser substituída por uma declaração dos sócios.

sido diferida para momento posterior à data da constituição da sociedade (art. 203.º, 3, 509.º) e, por outro, respeitar as normas sobre a *conservação do capital social* (arts. 31.º-34.º). Em geral, estas normas visam evitar que, em virtude de atribuições de bens sociais aos sócios, o património social fique depauperado. Mas não evitam o empobrecimento do património social causado pelas perdas sociais.

Simultaneamente, aumenta o risco de os *sócios fundadores* – “as pessoas que participam no acto de constituição da sociedade na qualidade de sócios”¹⁹³ – emitirem declarações *inexactas ou deficientes* relativas à realização das entradas. Como se percebe, subsiste o risco de estas declarações prestadas pelos sócios fundadores não serem exatas. A inexactidão ou deficiência das declarações relativas às entradas pode causar danos à sociedade.

Ao contrário do caminho seguido pela *MoMiG*, a “empresa de €1euro” portuguesa não é acompanhada de um programa de combate aos abusos¹⁹⁴. Convém recordar que a ordem jurídica portuguesa integra vários instrumentos destinados a reagir a comportamentos ilícitos conexos quer com a constituição da sociedade quer com a conservação do capital social.

O art. 71.º, 1, do CSC prevê a *responsabilidade civil* “pela inexactidão e deficiência das indicações e declarações prestadas com vista à constituição” da sociedade. A responsabilidade civil dos fundadores pela constituição da sociedade não se basta com a *ilicitude*. É necessária a verificação dos restantes pressupostos da responsabilidade civil¹⁹⁵.

As “indicações e declarações” referidas no art. 71.º, 1, do CSC parecem dizer respeito a informações prestadas com vista à constituição da sociedade. De várias normas do sistema jurídico português (*v.g.* arts. 9.º, 10.º, 11.º, 1, 15.º, 16.º, 19.º, 202.º, 4, 6, 277.º, 4, do CSC) é possível extrair *deveres legais de exactidão e completude* das informações prestadas pelos sócios fundadores com vista à constituição da sociedade.

Informações inexactas são as que apresentam um conteúdo contrário à realidade fáctica. *Informações deficientes* são as que se mostram incompletas, as que apresentam omissões relevantes¹⁹⁶.

¹⁹³ Cfr. COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, “Artigo 71.º”, em *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, vol. I, coord. de J. M. Coutinho de Abreu, Almedina, Coimbra, 2010, p. 829.

¹⁹⁴ Para uma síntese das medidas anti-abuso, *v.* RUI DIAS, “A reforma de 2008 das *GmbH* (desenvolvimentos recentes do direito das sociedades na Alemanha)”, *cit.*, p. 249, *s.*.

¹⁹⁵ Cfr. COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, “Artigo 71.º”, *cit.*, p. 830.

¹⁹⁶ COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, “Artigo 71.º”, *cit.*, p. 831.

Os sócios fundadores podem ser civilmente responsáveis quando, por exemplo, declaram, no ato constitutivo que procederam à entrega das suas entradas (art. 202.º, 4) mas tal não ocorreu.

Parece que os *sócios fundadores* também podem ser *civilmente responsabilizados* quando declarem, na primeira assembleia geral anual, posterior ao fim do primeiro exercício económico, que já procederam à entrega do valor das entradas (art. 202.º, 6, do CSC), mas, de facto, tal entrega não ocorreu.

Conclusão

Decorridos 30 anos de vigência do CSC e 10 anos sobre a reforma societária de 2006, interpôs-se o tempo suficiente para perceber quais têm sido, em matéria de processos de constituição de sociedades, a(s) linha(s) da evolução legislativa. O devir histórico trouxe a revolução digital, o recuo do Estado na concretização dos direitos económicos, sociais e culturais, o empreendedorismo como solução para o aumento do emprego e da riqueza nacional, o reforço do mercado interno, a jurisprudência comunitária de eliminação aos entraves à liberdade de estabelecimento e a pressão sobre os legisladores nacionais exercida pela concorrência de legislações. Instalou-se a chamada “harmonização reflexiva ou por via reflexa” que conduz os Estados-Membros a perspetivarem o seu direito das sociedades à luz desta “*competição pelo melhor direito das sociedades*, dentro da União Europeia” (Paulo Mota Pinto).

A solução apresentada e adotada em outras legislações da União Europeia (e não só) é a de simplificar, desburocratizar, reduzir/eliminar custos de contexto, adotar soluções mais flexíveis ou liberais do que as previstas pelos concorrentes direitos das sociedades de outros Estados-membros. Face, talvez, menos visível deste movimento de simplificação e de desburocratização é a *modernização administrativa* que as torna possíveis. Porque inova as formas de a administração pública e os serviços públicos interagirem com os cidadãos e as empresas, porque incorpora as novas tecnologias e, por fim, porque encontra soluções que poupam tempo e dinheiro no cumprimento das obrigações legais. Potenciando, assim, o desejável cumprimento espontâneo das obrigações legais por parte dos cidadãos, reduzindo os níveis de incumprimento e os inerentes litígios.

O recuo da intromissão do Estado no exercício da atividade económica (é disso que se trata quando se fala de desburocratização) está em sintonia com o comando constitucional de que “a iniciativa económica privada exerce-se livremente” (art. 61.º, n.º 1, CRP). E, por isso, na arquitetura

dos processos de constituição de sociedades devem ser removidas todas as formalidades e exigências burocráticas que sejam excessivas, inúteis, desproporcionadas e não necessárias para a tutela de outros interesses.

Não pode, todavia, ser adotada pelos legisladores nacionais uma visão solipsista da simplificação e desburocratização que isole estas medidas legislativas de outros valores e bens a acautelar. Uma vez que a sociedade é um sujeito jurídico, um novo centro de imputação de direitos e deveres, com quem se relacionam credores, trabalhadores, Estado e comunidade em geral, é decisivo que nos processos de simplificação sejam ponderados os impactos da redução do controlo do Estado nos interesses dos vários *stakeholders*. Há que ponderar os riscos para a certeza jurídica, para a tutela dos interesses dos credores sociais, em particular os credores fracos, para a transparência dos fluxos financeiros, para a exatidão das informações prestadas pelos sócios.

O Estado português, nos últimos 30 anos (tempo de vigência do CSC), mostrou um assinalável e consistente esforço de simplificação dos processos de constituição de sociedades. Fê-lo quer reformando o CSC quer modificando legislação extravagante. Por isso, a análise do movimento simplificador e reformador dos processos de constituição de sociedades, verificado nos últimos 30 anos, não pode cingir-se às alterações introduzidas no CSC. Deste modo, compreende-se que, nesta experiência legislativa de 30 anos, se destaque o caráter facultativo da escritura pública, a informatização dos serviços públicos que intervêm no processo de constituição de sociedades, a criação da “empresa na hora” e da “empresa *online*” de custos controlados e rápida resposta por parte dos serviços.

O CSC não ficou imune à pressão internacional exercida sobre o capital social mínimo fixado legalmente para as sociedades por quotas. De “limiar de seriedade” e instrumento de garantia dos credores, o capital social mínimo passou a ser visto como um dos custos de contexto da criação de empresas e um dos causadores da fuga das sociedades continentais para a *limited* do Reino Unido.

Em 2011, o CSC passou a integrar a “regra do capital social livre”, afastando a exigência de um capital social mínimo fixo de 5000 euros integralmente realizado no momento da constituição da sociedade. Todavia, o legislador português não seguiu o caminho (trilhado por outras legislações europeias) de, ao lado do tipo comum sociedade por quotas, criar uma variante ou uma forma especial de sociedade por quotas de capital social mais reduzido.

Nem todas as reformas foram integralmente conseguidas e isentas de dúvidas. A reforma de 2011 introduziu dúvidas desnecessárias e soluções que não são facilmente compreensíveis, em matéria tão importante como

é o cumprimento da obrigação de entrada de quotistas. Falhas que não fomentam a certeza jurídica e a imprescindível confiança dos investidores.

Seja como for, simplificar os processos de constituição de sociedades comerciais e civis em forma comercial é tão-só um dos aspetos de que depende a promoção de iniciativas empresariais. Sabe-se que os investidores escrutinam o “ecossistema de negócios” (vejam-se os relatórios do Banco Mundial *Doing Business*) que compreende outros fatores (celeridade da justiça económica, eficiência da administração pública, regras laborais, fiscais, regulação da insolvência, qualidade ambiental, *etc*) que, interagindo reciprocamente, propiciam um ambiente favorável ao desenvolvimento da iniciativa empresarial. As regras sobre os processos de constituição de sociedades são uma das peças deste muito amplo e complexo universo.

RESUMO: O objeto deste trabalho é a análise da regulação do direito de oposição dos credores na fusão, nos direito português e espanhol. Após essa análise, deixamos um conjunto de reflexões sobre os pontos fortes e fracos de ambas de cada uma das regulações.

Palavras-chave: fusão; credores; oposição.

ABSTRACT: The aim of this paper is to analyze the regulation of the right of opposition of creditors in the merger in the Portuguese and Spanish law. Following this analysis, a series of reflections are made regarding the strengths and weaknesses of both regulations.

Keywords: merger; creditors; opposition.

LUISA MARÍA ESTEBAN RAMOS*

El derecho de oposición de los acreedores sociales en las operaciones de fusión de sociedades mercantiles. Estudio comparativo de la regulación portuguesa y española

I. Sobre la necesidad de mecanismos específicos de protección de los acreedores sociales en las operaciones de fusión

A la vista de los arts. 97 del Código das Sociedades Comerciais, aprobado por DL n.º 262/86, de 2 de septiembre (CSC) y 22 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, de Modificaciones Estructurales de las sociedades mercantiles (LMESM)¹, queda claro que la realización de una operación de fusión

* Professora de
Direito Mercantil
da Universidade de
Valladolid

¹ Aunque nuestro trabajo se centre en el análisis de la normativa vigente, tanto en el derecho portugués como español, en materia de derecho de oposición de los acreedores a las operaciones de fusión, parece oportuno realizar unas breves referencias previas a la normativa comunitaria y a la evolución de los mencionados derechos nacionales al respecto. En el ámbito comunitario hay que tener en cuenta, básicamente, las Directivas 2011/35/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de abril de 2011, relativa a las fusiones de sociedades anónimas y la 2005/56/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de octubre de 2005, relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades de capital. La Directiva 2011/35/UE deroga y sustituye a la Tercera Directiva 78/855/CEE, (Vid. sobre esta Directiva VENTURA, R. *Adaptação do direito português à 3.ª Directiva do Conselho da Comunidade Económica Europeia relativa às fusões das sociedades por acções*. Separata do Boletim do Ministério da Justicia, 1980, donde se analiza de forma pormenorizada el contenido de la misma) en cuyos considerandos se decía que la protección de los intereses de los acreedores (y de los socios) exige la coordinación de las legislaciones de los Estados miembros en materia de fusión. Armonización que quizá no ha sido tan plena. En relación con la

implica la transmisión universal² de los patrimonios de las sociedades que participan en la operación, que pasarían a integrarse en el patrimonio de la sociedad resultante, sea ésta preexistente o de nueva creación, y como consecuencia, la desaparición de las sociedades transmitentes.

La transmisión universal³ que se produce en la fusión no puede identificarse con la que tiene lugar al fallecimiento de una persona física. Son situaciones diferentes cuyo punto en común se encuentra en que la transmisión del patrimonio se hace de forma conjunta, incluyendo tanto el activo como el pasivo. Sin embargo, el origen de esa transmisión universal es distinto. La sucesión mortis causa se produce por la muerte del titular

protección de los acreedores son fundamentales los artículos 13 a 15, en particular el 13 donde se obliga a los Estados miembros a establecer un sistema de tutela que como mínimo garantice la protección de los acreedores de las sociedades que se fusionen, cuyo crédito haya nacido antes de la publicación del proyecto de fusión y aún no haya vencido. El derecho a obtener garantías puede supeditarse a la situación financiera de la sociedad y, además, puede ser diferente para los acreedores de las sociedades absorbente y absorbida. En cualquier caso, el derecho de oposición tal y como se regula en los derechos portugués y español tiene perfecto encaje en este artículo 13, con independencia de las particularidades que acompañan a las regulaciones concretas analizadas. En este sentido, podemos indicar, por ejemplo, que ni el derecho portugués ni el español han optado por una protección diferente para los acreedores de las sociedades absorbente y absorbida. Protección diferente, que no implica desprotección. Vid. al respecto. VARA DE PAZ, N. <<La protección de los acreedores en la fusión y escisión de sociedades>>, *Derecho Mercantil de la Comunidad Económica Europea, Estudios en homenaje a José Girón Tena*, Madrid, 1991, p. 1111, nota n.º. 20.

Con la Directiva 2005/56, se pretende facilitar la realización de fusiones transfronterizas entre sociedades de capital en el ámbito de la Unión Europea.

En relación con el derecho portugués, ya se contenían instrumentos de protección de los acreedores en la regulación que de la fusión contenía el Código Comercial de 1888. El DL 598/73, de 8 de noviembre, mejora el régimen de protección de los acreedores. Posteriormente la regulación de la fusión se contiene en el Código das Sociedades Comerciais que ha sido objeto de modificación, entre otras y por lo que respecta al derecho de oposición por el DL 8/2007 y el DL 12/08, para incorporar las adaptaciones necesarias.

En el derecho español el derecho de oposición no se reguló hasta la Ley de Sociedades Anónimas de 1951. La regulación posterior, contenida en el TRLSA, pasó con alguna modificación a la ley vigente, la LMESM. Esta ley ha sido objeto, como veremos, de una reforma significativa en materia de derecho de oposición, reforma que afecta a la caracterización misma del sistema de tutela de los acreedores.

Tanto la regulación española como la portuguesa respetan los dictados del Derecho comunitario aunque su aplicación va más allá del ámbito de las sociedades anónimas extendiéndose a otras sociedades mercantiles.

² El CSC habla de “transmisión global” y la LMESM habla de “transmisión en bloque”.

³ MUNHOZ GONÇALVES ALFONSO, JR. <<Das fusões de sociedades>>, Dissertação de mestrado em Ciências Jurídico- Empresariais apresentada na Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, 1999, ps. 96 y ss.

de un patrimonio, lo que obliga a buscar un nuevo titular. En la fusión, la transmisión patrimonial tiene su origen en un acuerdo entre varias sociedades que deciden fusionarse. Por tanto, cualquier intento de justificar el carácter universal de la transmisión en clave de derecho sucesorio es inadmisibile. Por otra parte, si en la fusión tiene lugar una sucesión universal, es porque así lo permite el legislador. En otro caso, la transmisión del patrimonio exigiría varias transmisiones particulares, cumpliendo los requisitos exigibles para cada una de ellas.

La transmisión patrimonial universal ocasionada por la fusión no afecta a la existencia de los derechos de los acreedores sociales, pero sí supone un cambio de sociedad deudora. El principal peligro derivado de este cambio consiste en que el nuevo deudor, en este caso la sociedad resultante de la operación, no tenga capacidad económica suficiente para satisfacer su derecho de crédito o no ofrezca las mismas garantías de cobro que el deudor anterior. Por ello, la primera cuestión que se plantea es la de si son necesarios específicos instrumentos de tutela de los acreedores sociales para estas operaciones⁴ o si basta con los mecanismos civiles previstos con carácter general para los supuestos de cambio de deudor. En el derecho español, la norma aplicable a la novación subjetiva por cambio del deudor es el art. 1205 CC, conforme al cual, para que la sustitución del deudor sea válida, es preciso que concurra el consentimiento del acreedor. Algo semejante se establece en el derecho portugués, art. 858 CCiv. Estas normas están pensadas para supuestos en los que se produce un cambio en la posición deudora de una relación jurídica concreta. Si trasladamos estas normas al ámbito de la fusión, para que la misma pudiera llevarse a cabo sería preciso el consentimiento de todos y cada uno de los acreedores de todas y cada una de las sociedades participantes. Esto supondría, a la vista del elevado número de relaciones obligatorias en las que interviene cualquier sociedad mercantil, condenar al fracaso, si no a todas, sí a la mayoría de las operaciones de fusión⁵.

⁴ VENTURA, R. <<Fusão e Cisão de Sociedades>>, *Revista de FDUL*, vol. XXIV, 1972, p. 23. Una muestra de la importancia que tiene la protección de los acreedores en la fusión, la encontramos en que la primera regulación que de la fusión se contenía en el Código Comercial portugués de 1888 se preocupaba, sobre todo, de la defensa de los acreedores.

⁵ ESTEBAN RAMOS, LM. *Los Acreedores Sociales ante los Procesos de Fusión y Escisión de Sociedades Anónimas: Instrumentos de Protección*, Navarra, 2007, p. 90 y en <<El derecho de oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma operada por la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital>>, *RdS*, n.º 39, 2012-2, ps. 244-245.

Esto nos muestra que estas normas no resultan adecuadas a las circunstancias propias de las operaciones de fusión y del tráfico mercantil⁶. Teniendo en cuenta que la fusión beneficia no sólo a las sociedades participantes, sino también a otros sujetos e incluso al propio interés general, exigir el consentimiento de todos los acreedores para que la fusión sea eficaz beneficiaría, de manera injustificada, a los acreedores en perjuicio de otros interesados. Además, supondría dejar en manos de terceros ajenos a la sociedad las decisiones sobre el destino de la misma.

Por todo ello, resulta imprescindible buscar otras alternativas que permitan la conclusión de este tipo de operaciones sin perjudicar, o reduciendo al máximo el posible perjuicio, a los acreedores. Se trata de conjugar dos intereses: el de las sociedades mercantiles a realizar la fusión⁷, y el de los acreedores sociales, a asegurarse la satisfacción de sus derechos de crédito.

Las razones hasta ahora expuestas para justificar la existencia de especiales mecanismos de protección de los acreedores en las operaciones de fusión, no son aplicables a los acreedores de la sociedad absorbente⁸. Para ellos la operación no implica un cambio de deudor, sino la asunción por parte del mismo de las obligaciones de las demás sociedades participantes en la operación que desaparecen como consecuencia de la misma. Ante esto, se podría defender la no necesidad de una protección especial. No obstante, no aplicarles esa especial protección, entendemos que supone una situación injusta y desequilibrada que daría lugar a una sobreprotección de los acreedores de las sociedades que desaparecen como consecuencia de la fusión⁹. No debemos olvidar¹⁰ que en ambos casos se modifica la composición del patrimonio que sirve de garantía a los créditos de los acreedores de las sociedades participantes, lo que genera una inseguridad a los mismos.

⁶ VENTURA, R. (1972), p. 23. Las operaciones de concentración sólo pueden realizarse por medios jurídicos que, teniendo en cuenta los intereses fundamentales en juego, no desanimen la operación por razones de demora, incertidumbre o complejidad.

⁷ La realización de este tipo de operaciones se presenta en muchos casos como la única posibilidad de permanencia de una empresa en el mercado.

⁸ De hecho, como sabemos, la Directiva 2011/35/UE, permite en su art. 13 que la tutela de los acreedores de las sociedades que desaparecen como consecuencia de la operación y la de los de la sociedad absorbente sea diferente.

⁹ ESTEBAN RAMOS, LM. (2007) pgs. 93 y ss y (2012) p. 245.

¹⁰ CONTRERAS DE LA ROSA, I. *Cesión Global de Activo y Pasivo. Aspectos Contractuales y Societarios*, Navarra, 2014, p. 249; MUNHOZ GONÇALVES AFONSO, JR. (1999) p. 136. El cambio de deudor no merece una sobrevaloración. La alteración del cuadro de garantías que la fusión implica para todos los acreedores justifica el mismo trato a todos ellos.

Una vez justificada la existencia de específicos instrumentos de tutela de los acreedores sociales en los supuestos de fusión, hay que señalar que tanto en el derecho portugués como en el español ese mecanismo es el derecho de oposición. Derecho que excluye la necesidad de consentimiento previo de los acreedores, pero permite que estos puedan reaccionar cuando consideren que de la fusión les puede perjudicar.

Aunque el derecho de oposición puede considerarse como el principal instrumento de tutela de los acreedores sociales en estos supuestos, no es el único. Hay que destacar, por el carácter instrumental que tiene en relación al mismo, el derecho de información que se reconoce a los acreedores. Un ejercicio adecuado del derecho de oposición, que perjudique lo menos posible al desarrollo de la operación, exige una previa información a disposición del acreedor¹¹. Si el acreedor está adecuadamente informado¹², se evitarán oposiciones improcedentes.

El derecho de oposición, además, no es un mecanismo de tutela exclusivo de las operaciones de fusión. Se aplica en otros supuestos de modificación estructural de las sociedades mercantiles¹³, como la escisión, incluso es aplicable en operaciones que nada tienen que ver con la reestructuración empresarial, como la reducción del capital social.

II. El derecho de oposición en el Código das Sociedades Comerciais português

1. Regulación

Son varios los arts. que a la regulación del derecho de oposición de los acreedores dedica el CSC¹⁴.

¹¹ ESTEBAN RAMOS, LM. (2007) ps 175 y ss; CONTRERAS DE LA ROSA, I. (2014) ps. 249-250; VIEIRA CARDOSO, T. *O direito de oposição judicial de credores na fusão de sociedades*, Dissertação de Mestrado em Direito das Empresas e dos Negócios; Porto, 2012, ps. 13-14; CASTRO RUSSO, F. <<Fusão e Cisão de Sociedades>>, en *Questões de Direito Societário em Portugal e no Brasil*, Almedina, 2012, p. 600. Señala que el derecho de consulta de los acreedores es un presupuesto previo para el ejercicio del derecho de oposición; MARQUES, E. <<Fusão e Cisão de Sociedades>>, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Almedina, vol II, 2.ª ed, 2015, p. 227. Habla de dos instrumentos de protección de los acreedores en la fusión: el derecho de consulta de documentos y el derecho de oposición.

¹² Posibilidad que resulta más factible en el caso de los denominados acreedores institucionales.

¹³ Vid. arts. 73, 88 y 100 LMESM y 120 CSC.

¹⁴ NUNES SANTOS, SC. *A Tutela dos Credores na Fusão de Sociedades*, Tese de Mestrado em Direito e Gestão, Lisboa, 2014, ps. 17 y ss. Sobre los antecedentes de la regulación del derecho de oposición en el derecho portugués.

El art. 101.º-A, bajo el título Oposición de los acreedores establece que *No prazo de um mês após a publicação do registo do projecto, os credores das sociedades participantes cujos créditos sejam anteriores a essa publicação podem deduzir oposição judicial à fusão, com fundamento no prejuízo que dela derive para a realização dos seus direitos, desde que tenham solicitado à sociedade a satisfação do seu crédito ou a prestação de garantia adequada, há pelo menos 15 dias, sem que o seu pedido tenha sido atendido.*

El art. 101.º-B, regula los efectos de la oposición en los siguientes términos 1. *A oposição judicial deduzida por qualquer credor impede a inscrição definitiva da fusão no registo comercial até que se verifique algum dos seguintes factos:*

a) Haver sido julgada improcedente, por decisão com trânsito em julgado, ou, no caso de absolvição da instância, não ter o oponente intentado nova acção no prazo de 30 dias;

b) Ter havido desistência do oponente;

c) Ter a sociedade satisfeito o oponente ou prestado a caução fixada por acordo ou por decisão judicial;

d) Haver o oponente consentido na inscrição;

e) Ter sido consignada em depósito a importância devida ao oponente.

2. Se julgar procedente a oposição, o tribunal determina o reembolso do crédito do oponente ou, não podendo este exigí-lo, a prestação de caução.

3. O disposto no artigo anterior e nos n.ºs 1 e 2 do presente artigo não obsta à aplicação das cláusulas contratuais que atribuam ao credor o direito à imediata satisfação do seu crédito, se a sociedade devedora se fundir.

El art. 101.º-C declara aplicable a los obligacionistas lo previsto en los arts. 101.º-A y B con las siguientes alteraciones: – *Devem efectuar-se assembleias dos credores obrigacionistas de cada sociedade para se pronunciarem sobre a fusão, relativamente aos possíveis prejuízos para esses credores, sendo as deliberações tomadas por maioria absoluta dos obrigacionistas presentes e representados.*

– *Se a assembleia não aprovar a fusão, o direito de oposição deve ser exercido colectivamente através de um representante por ela eleito.*

– *Os portadores de obrigações ou outros títulos convertíveis em acções ou obrigações com direito de subscrição de acções gozam, relativamente à fusão, dos direitos que lhes tiverem sido atribuídos para essa hipótese, gozando do direito de oposição, nos termos deste artigo, se nenhum direito específico lhes tiver sido atribuído.*

2. Naturaleza jurídica

Cuando un acreedor se opone a la fusión, realiza un acto jurídico que tiene por objeto conseguir la suspensión de la operación en tanto no

obtenga garantías de satisfacción de su derecho de crédito, ya sea mediante el pago o mediante la constitución de la oportuna garantía. Su pretensión no es tanto la de afectar al desarrollo de la operación, como la de garantizarse la satisfacción de su derecho. Por ello, el acreedor no puede impedir que la operación siga su curso¹⁵, si la sociedad presta las garantías adecuadas.

Ejercitado el derecho de oposición, la fusión no puede ser inscrita y, por tanto, no es eficaz hasta que no concurra alguno de los hechos legalmente previstos para levantar esa suspensión. Esto implica que el sistema de tutela portugués debe enmarcarse dentro de los sistemas de protección a priori que fortalecen la posición del acreedor al impedir que se consume el posible perjuicio que la fusión pudiera conllevar para su derecho de crédito.

El derecho de oposición es un derecho potestativo¹⁶ que el acreedor no tiene por qué ejercitar, ni siquiera cuando de la operación pueda derivar un claro perjuicio para él. Se trata de un derecho de oposición, no de la obligación de oponerse¹⁷.

Se trata de un derecho de carácter judicial¹⁸. Es el órgano judicial el que tiene que pronunciarse sobre el fundamento del mismo. Por tanto, el acreedor oponente tendrá que alegar y probar la existencia del perjuicio para poder lograr sus objetivos.

La oposición judicial se tramita a través de un proceso de jurisdicción voluntaria previsto en el art. 1059 CPC. En esta norma se exige que el acreedor que pretenda oponerse a la fusión pruebe su legitimación¹⁹ y especifique el perjuicio que del proyecto deriva para su derecho. Si el tribunal juzga procedente la oposición, en la misma resolución determinará el pago del crédito o la prestación de una garantía.

¹⁵ ESCRIBANO GAMIR, RC. *La protección de los acreedores sociales frente a la reducción del capital social y a las modificaciones estructurales de las sociedades anónimas*, Pamplona, 1998, ps. 289-290. Si de los acreedores dependiera la eficacia de la operación, el consentimiento de los mismos habría de ser configurado como condición necesaria para el éxito de la operación; CONDE TEJÓN, A. *La cesión global de activo y pasivo como operación de modificación estructural (Procedimiento aplicable, sucesión universal y protección de acreedores)*, Madrid, 2004, p. 477.

¹⁶ VIEIRA CARDOSO, T. (2012) pg. 19.

¹⁷ VENTURA, R. *Fusão, cisão, transformação de sociedades – Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, 3.^a reimpressão, Almedina, Coimbra, 2006, p. 183.

¹⁸ CALVÃO DA SILVA. <<Oposição dos credores à Fusão de Sociedades>>, *RLJ*, 3976, 2012, p. 31. La ley sólo admite la oposición judicial.

¹⁹ CALVÃO DA SILVA. (2012) p. 32. La prueba de la legitimación es fácil, mientras que la del perjuicio es más exigente.

3. El perjuicio como presupuesto objetivo de la oposición

Para que la oposición prospere es requisito necesario, conforme al art. 101.º-A, que la fusión pueda perjudicar la realización de los derechos de los acreedores oponentes. Es fundamental la prueba de ese perjuicio²⁰.

En este sentido, se ha dicho que no se podría alegar como perjuicio una evolución a peor de los negocios, ya que esto serían riesgos propios y subyacentes a la actividad de la sociedad deudora. Tampoco podría apoyarse en el exclusivo hecho de la concurrencia de más acreedores sobre un único patrimonio, ya que habría que demostrar que esto afecta a la satisfacción de los créditos²¹.

Será el órgano judicial el que determinará la concurrencia del perjuicio. Para ello, señala Ventura²², el tribunal tendrá que recurrir a los criterios de la práctica comercial como el importe del crédito del acreedor oponente, garantías de las que gocen los otros acreedores, fecha de vencimiento de los créditos.

Los acreedores deben alegar un perjuicio en la expectativa de satisfacción de su derecho de crédito como consecuencia de la fusión²³. No se consideraría como justificación alegar un interés genérico a mantener la solvencia y la consistencia patrimonial de la sociedad deudora²⁴.

Lo que sí nos parece importante, es que el legislador haya incluido el perjuicio como fundamento de la oposición. Si a través del derecho de oposición el acreedor puede entorpecer el desarrollo de la operación, resulta adecuado que eso sólo se produzca cuando sea realmente necesario, es decir, cuando la satisfacción del derecho del acreedor se encuentre realmente en peligro.

4. Legitimación activa

Están legitimados para ejercitar el derecho de oposición quienes sean titulares de un derecho de crédito contra cualquiera de las sociedades que

²⁰ CALVÃO DA SILVA (2012) ps. 31 y 32. Considera fundada la necesidad de demostrar el perjuicio teniendo en cuenta la naturaleza cautelar de la oposición. Esto se convierte en la cuestión central de discusión.

²¹ VENTURA, R. (2006) ps. 196-197. Vid. además, MARQUES (2015) p. 228.

²² VENTURA (2006) p. 197; GONÇALVES COSTA. <<Artigo 101.º-B>>, em *Código das Sociedades Comerciais anotado*, coor. A. Menezes Cordeiro, 2.ª ed., Almedina, 2014, p. 376; MARQUES (2015) p. 228.

²³ CALVÃO DA SILVA (2012) p. 32. Debe demostrar que el riesgo concreto está presente.

²⁴ VIEIRA CARDOSO, T. (2012) p. 22.

participan en la fusión. No lo están las terceras personas que no tienen relación con la sociedad y tampoco los acreedores particulares de los socios.

El derecho de crédito ha de ser un derecho de contenido patrimonial²⁵, aunque no necesariamente pecuniario²⁶. Lo importante es que sea susceptible de valoración económica²⁷. Cuando se trate de créditos no dinerarios, habrá que determinar su cuantía a la hora de prestar una garantía para poder eliminar los efectos de la oposición²⁸.

Sin embargo, no todos los acreedores de las sociedades que participan en la fusión, por el simple hecho de serlo, son merecedores de la tutela que implica el reconocimiento del derecho de oposición²⁹.

4.1. Acreedores que hayan solicitado sin éxito la satisfacción del crédito o la prestación de una garantía adecuada

Requisito fundamental³⁰, conforme al CSC, para que la oposición pueda prosperar, es el de que antes de acudir a la oposición judicial los acreedores hayan intentado durante al menos 15 días, sin éxito, obtener la satisfacción de su crédito o una garantía de su sociedad deudora. Este requisito se introduce con la reforma operada por el DL n.º 76-A, de 29 de marzo y fue modificado por el DL n.º 8/2007, de 17 de enero.

El principal problema que plantea este requisito es el de cómo ha de interpretarse la referencia al plazo de 15 días mencionado. En concreto, la cuestión se centraría en determinar a partir de qué momento se cuenta ese plazo. Si es desde la publicación del proyecto, el plazo para el ejercicio de la oposición judicial se vería reducido considerablemente. Reducción que beneficia indudablemente a la realización de la fusión³¹. Otra interpretación podría ser la de entender que esa solicitud se ha podido realizar antes

²⁵ CORTÉS DOMÍNGUEZ, LJ Y PÉREZ TROYA, A. <<El derecho de oposición de los acreedores a la fusión de sociedades (art. 243)>>, *RdS*, 16, 2001-1, p. 41.

²⁶ ESTEBAN RAMOS, LM. (2007) ps. 262-263. En particular la nota 791; o más recientemente CONTRERAS DE LA ROSA, I. (2014) p. 257.

²⁷ Así lo establece MUNHOZ GONÇALVES AFONSO, JR. (1999) ps. 134-135.

²⁸ SEQUEIRA MARTÍN, A. <<Fusión>>, *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*, T VII, *Transformación, Fusión y Escisión. Artículos 223 a 239*, dir. F. Sánchez Calero, Madrid, 1993.

²⁹ NUNES SANTOS, SC. (2014) p. 13 y ss. Indica los criterios a tener en cuenta a la hora de determinar los acreedores merecedores de tutela.

³⁰ VENTURA (2006) p. 197; MARQUES (2015) p. 228.

³¹ NUNES SANTOS, SC. (2014) p. 23. Habla de un *favor fusionis*; CALVÃO DA SILVA (2012), ps. 33-34.

de la publicación del proyecto³², lo que alargaría el plazo. En cualquier caso, lo que está claro es que el acreedor debe ser especialmente diligente para no resultar perjudicado por esos plazos, ya que de no realizarse la solicitud, se perdería el derecho de oposición judicial³³.

La exigencia de esta petición previa supone el reconocimiento de otra vía más de protección de los acreedores sociales ante una fusión. Tiene la ventaja de que si la solicitud es atendida por la sociedad deudora, se evita la oposición judicial y, en consecuencia, la suspensión del proceso de fusión hasta que concurra alguna de las circunstancias que levantan dicha suspensión³⁴.

La ley no establece ningún requisito formal para la realización de dicha petición. No obstante, lo más oportuno es utilizar un instrumento que permita dejar constancia de su realización³⁵.

4.2. Acreedores de las sociedades que desaparecen por la fusión y acreedores de la sociedad absorbente

La legitimación alcanza tanto a los acreedores de las sociedades que desaparecen como consecuencia de la operación, como a los de la sociedad absorbente, en el supuesto de la fusión por absorción. El art. 101.º-B alude a *los acreedores de las sociedades participantes*, por lo que no se pueden hacer restricciones.

Si el riesgo de perjuicio para los acreedores no sólo deriva del cambio de deudor, sino también de la concurrencia de nuevos acreedores sobre el patrimonio de la sociedad, que es lo que se produce en la sociedad absorbente como consecuencia de la sucesión universal, parece justificado que la protección abarque a ambos acreedores³⁶.

³² MARQUES (2015) p. 227. Parece entender que la solicitud puede ser anterior ya que dice “si el acreedor no ha exigido el pago o la garantía antes de la publicación del proyecto... .

³³ OLAVO CUNHA, P. *Direito das Sociedades Comerciais*, 5.ª ed. Coimbra, 2014, p. 902. De la redacción del art. 101.º-A resulta que los acreedores disponen de un máximo de 15 días desde la publicidad del proyecto de fusión para decidir si solicitar el pago o la garantía a la sociedad deudora. Lo considera un plazo exiguo.

³⁴ VIEIRA CARDOSO, T. (2012) ps. 41-42. Presenta más ventajas que inconvenientes.

³⁵ VIEIRA CARDOSO, T. (2012) p. 43. Habla de forma escrita.

³⁶ VIEIRA CARDOSO, T. (2012) p. 23.

4.3 Acreedores titulares de créditos anteriores a la publicación del proyecto de fusión

Los acreedores legitimados para oponerse deben ser aquellos que no han dispuesto de la información necesaria para poder actuar en consecuencia³⁷. Lo importante es saber en qué momento se da por conocida por los acreedores la existencia de la operación. Conforme al art. 101.º-A, ese momento viene marcado por la publicidad del depósito del proyecto de fusión³⁸.

Teniendo en cuenta que el proyecto de fusión es un documento fundamental dentro del proceso, ya que contiene la información necesaria para que los acreedores puedan formarse una opinión de en qué medida puede afectar la operación a la satisfacción de sus derechos, es lógico que sea ese momento el que marque la división entre los acreedores legitimados o no. Los acreedores posteriores ya estaban en condiciones de solicitar las garantías que creyeran oportunas³⁹ y, por ello, no merecen protección especial. Esta solución es acorde con lo establecido en el art. 13 de la Directiva 2011/35/UE, que obliga a establecer un sistema de protección de los acreedores cuyos créditos hayan nacido antes de la publicación del proyecto de fusión⁴⁰.

Antes de la entrada en vigor del DL n.º 185/2009, de 12 de agosto, había un espacio de tiempo entre la publicidad del proyecto que transcurría desde la publicación del registro y la que transcurría desde la convocatoria o aviso a los acreedores, que se traducía en una ampliación de la legitimidad para oponerse a aquellos acreedores cuyos créditos nacieran en ese período. Esto ha sido objeto de crítica por suponer proteger a acreedores que realmente no lo precisaban ya que conocían la existencia de la operación⁴¹.

³⁷ VENTURA (2006) p. 189. Alude a la necesidad de determinar de la forma más rigurosa posible, la fecha relevante de constitución de los créditos; MARQUES (2015) p. 227.

³⁸ COSTA GONÇALVES, MD. <<As recentes alterações ao regime da fusão de sociedades – A Lei n.º 19/2009, de 12 de Maio e o Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12 de Agosto>>, RDS, 3, 2009, ps. 568-569. Con la reforma llevada a cabo por el DL n.º 185/2009, de 12 de agosto, se pone fin a la duplicidad existente que suponía que los acreedores conocían el proyecto de fusión por una doble vía: a través de la publicación de su registro y a través de la publicación del aviso a los mismos. Con esta supresión, se agiliza la operación y se hace menos costosa.

³⁹ COSTA GONÇALVES, MD. (2009) ps. 569-570- En el mismo sentido, NUNES SANTOS, SC. (2014) p. 21.

⁴⁰ Así lo establece el art. 13 de la Directiva 2011/35/UE (antes en el art. 13 de la Tercera Directiva).

⁴¹ VIEIRA CARDOSO, T. (2012) p. 41.

4.4. Acreedores titulares de créditos exigibles

En el derecho portugués se toma en cuenta el momento del nacimiento del crédito a efectos de legitimación, pero no el del vencimiento del mismo⁴². Con lo cual, no se ha hecho uso de la posibilidad reconocida en el derecho comunitario de no prestar especial protección a los acreedores titulares de créditos vencidos en el momento en que se da publicidad a la operación.

Ante el silencio de la ley, se ha señalado que estos acreedores también pueden resultar perjudicados por la operación y, por tanto, también tienen interés en evitar la operación⁴³.

En cualquier caso, el admitir la legitimación de estos acreedores para oponerse, implica reconocer que la finalidad perseguida por los mismos cuando se oponen a la operación, es la de obtener la satisfacción de su crédito y no una simple garantía⁴⁴.

4.5. Acreedores con o sin garantías

El CSC no distingue entre acreedores comunes y acreedores garantizados a efectos de legitimación para oponerse a la fusión.

Vieira Cardoso⁴⁵ nos recuerda algunos de los argumentos aducidos al respecto. En cualquier caso, los acreedores garantizados no necesariamente están excluidos del ámbito de legitimación para oponerse, ya que la garantía puede resultar insuficiente y, por otra parte, la fusión puede llegar a ser perjudicial para los acreedores que dispongan de garantías⁴⁶. Dado que la oposición es judicial, será el tribunal el que al tomar la decisión correspondiente sobre el peligro que la fusión puede ocasionar a los acreedores garantizados, decida si la garantía lo es o no.

⁴² Esto es una diferencia, como veremos, con el derecho español.

⁴³ VENTURA, R. (2006) pg. 197; MUNHOZ GONÇALVES AFONSO, JR. (1999) ps. 141-142. Entiende preferible esta solución a la comunitaria, ya que el que el acreedor titular de un crédito vencido pueda realizar inmediatamente su pretensión, no es sinónimo de efectiva satisfacción.

⁴⁴ VIEIRA CARDOSO, T. (2012) p. 32.

⁴⁵ VIEIRA CARDOSO, T. (2012) ps. 29 y ss.

⁴⁶ CALVÃO DA SILVA (2012) p.32; MUNHOZ GONÇALVES AFONSO, JR. (1999), ps. 145-147; VIEIRA CARDOSO, T. (2012) ps. 29 y ss.

4.6. *Obligacionistas*

Los obligacionistas son una categoría particular de acreedores sociales a los que el CSC dedica el art. 101.ºC.

A los obligacionistas se les reconoce el derecho de oposición en los mismos términos que a los demás acreedores legitimados. Por ello, deben cumplirse los mismos requisitos de concurrencia de perjuicio, plazos,⁴⁷

No obstante, también se establecen peculiaridades. En este sentido, hay que destacar que en este supuesto, el ejercicio del derecho no es individual, sino obligatoriamente colectivo⁴⁸. La asamblea de obligacionistas debe pronunciarse sobre la fusión, respecto a los posibles perjuicios que ésta pueda ocasionar a los acreedores. Las deliberaciones de la asamblea se adoptan por mayoría absoluta de obligacionistas presentes y representados. Si la asamblea de obligacionistas aprueba la fusión, el derecho de oposición se ejercerá colectivamente a través de un representante elegido por la misma. Sobre quién sea ese representante, se ha defendido que sea el representante común y a falta de éste, habrá que proceder al nombramiento de un representante especial⁴⁹.

En cualquier caso, lo que sí es importante es que la asamblea se celebre y decida de forma que permita cumplir los plazos legalmente establecidos para ejercitar el derecho de oposición, lo que puede resultar especialmente difícil⁵⁰. Las asambleas deben convocarse obligatoriamente después de la publicación del proyecto para asegurar una protección efectiva de estos acreedores⁵¹.

Por último, en relación a esta categoría de acreedores hay que señalar que el apartado cuarto del art. 101.C⁵² establece que los portadores de obligaciones o de otros derechos convertibles en acciones u obligaciones con derecho a suscribir acciones, gozan de los derechos que les hubieran atribuido para estos supuestos, y del derecho de oposición si no se les atribuye ningún derecho específico. Por tanto, el derecho de oposición es el remedio subsidiario que actúa cuando no se les ha reconocido otro derecho para los supuestos de fusión⁵³.

⁴⁷ MARQUES (2015) p. 233.

⁴⁸ MARQUES (2015) p. 233.

⁴⁹ VENTURA, R. (2006) p. 207; VIEIRA CARDOSO, T. (2012), p. 26; MARQUES (2015) p. 234.

⁵⁰ VIEIRA CARDOSO, T. (2012) p. 26-28. Critica que el legislador someta a los obligacionistas a las mismas condiciones que al resto de acreedores en materia de plazos.

⁵¹ MARQUES (2015) p. 234.

⁵² Ver sobre la interpretación de este apartado MARQUES (2015) ps. 235 y ss.

⁵³ NUNES SANTOS, SC.(2014) ps. 25-26.

4.7. Otros supuestos

En primer lugar, hacemos referencia a la situación en que se encuentran los acreedores titulares de créditos de carácter personal⁵⁴. Con independencia de las cuestiones que al respecto se plantean cuando el deudor sea una sociedad⁵⁵, lo que sí parece claro, es que la sociedad deudora debe prestar especial atención a la petición de cumplimiento realizada con anterioridad a la oposición judicial, ya que en ese momento si es perfectamente posible el cumplimiento de la prestación por el deudor⁵⁶.

En relación con los créditos sometidos a condición, suspensiva o resolutoria, o a término⁵⁷, hay que tener en cuenta lo establecido en los arts. 200 y ss del CCiv. Para las condiciones suspensivas el art. 273 CCiv dice que, en pendencia de la condición, el titular del crédito puede realizar todas aquellas acciones necesarias para conservar su derecho. En el supuesto de las condiciones resolutorias no se plantea ninguna cuestión ya que hasta que no se cumpla la misma, mantiene sus derechos.

Respecto a los titulares de créditos litigiosos⁵⁸, en los que está en discusión la decisión de quién sea su verdadero titular, lo más adecuado es entender que están legitimados, ya que una solución distinta podría llevar a que un acreedor de la sociedad no pudiera ejercitar los derechos que como tal le corresponden.

Otro supuesto particular es el del acreedor que a la vez es socio de la sociedad. En este supuesto nos encontramos con que una misma persona ocupa, en relación con la misma sociedad, dos posiciones muy distintas. El principal problema que plantea este supuesto es el de determinar si las decisiones que adopte una misma persona, pueden ser distintas según la posición que ocupen. Es decir, si puede votar como socio a favor de la fusión y, a la vez, puede como acreedor ejercitar el derecho de oposición. Se trata de una cuestión no prevista en la normativa portuguesa lo que da lugar a dudas en la doctrina⁵⁹.

⁵⁴ Vid. CASSIANO DOS SANTOS, F. << Fusão, transmissão de posições jurídicas e relações mercantis intuitu personae>>, DSR, ano 6, vol. 11, marzo 2014, ps. 36 y ss.

⁵⁵ Vid. infra, cuando planteemos este tema en relación con el derecho español.

⁵⁶ VIEIRA CARDOSO, T. (2012) p. 34.

⁵⁷ VIEIRA CARDOSO, T. (2012) p. 32.

⁵⁸ VIEIRA CARDOSO, T. (2012) p. 31.

⁵⁹ VIEIRA CARDOSO, T. (2012) ps. 36-37. A pesar de estar ante una categoría de acreedores que reúnen dos posiciones totalmente autónomas y distintas, admite que pueda una misma persona votar a favor de la fusión y ejercitar el derecho de oposición. En sentido diferente, DA SILVA, C. (2012) p. 32; MUNHOZ GONÇALVES AFONSO, JR. (1999) p. 147 .

Respecto al supuesto en el que en una misma persona concurre la doble condición de acreedor y deudor de una sociedad, no se planteen problemas para admitir que, como acreedor, pueda ejercitar el derecho de oposición. Se defiende, incluso, que también sería aplicable la compensación, si se dan los requisitos exigidos para ello⁶⁰.

5. Legitimación pasiva

Legitimada pasivamente es la sociedad sobre la que recae la obligación de prestar las garantías oportunas en los términos legalmente establecidos.

A la vista de la eficacia suspensiva que tiene el derecho de oposición, que impide que la fusión sea eficaz una vez ejercitado en tanto no se pague o garantice al acreedor, la legitimada pasivamente sería la sociedad deudora.

No obstante, la sociedad responsable de las garantías prestadas al acreedor será la sociedad resultante.

6. Plazo de ejercicio del derecho

Conforme al art. 101.º-A CSC, el plazo de que disponen los acreedores para ejercitar su derecho de oposición, es el de un mes, contado desde la publicación del registro del proyecto de fusión.

Teniendo en cuenta que el registro del proyecto es promovido por cada una de las sociedades participantes de forma individual, podría darse el caso de que las fechas para ejercitar el derecho de oposición no sean las mismas para los acreedores de todas las sociedades participantes.

Se trata de un plazo de caducidad, de forma que una vez transcurrido, los acreedores pierden la posibilidad de ejercitar el derecho.

El plazo se impone en beneficio de los acreedores. Se trata de un plazo imperativo que ha de respetarse para que el proceso se desarrolle de forma adecuada.

En relación con el plazo se produce una situación que no puede menos que llamar la atención. Si tenemos en cuenta el contenido del art. 100.2 CSC, vemos que el plazo para oponerse a la fusión y para la reunión de la asamblea general de la sociedad corre en paralelo. Esto supone que puede que se ejercite el derecho de oposición antes de que se adopte el corres-

⁶⁰ VIEIRA CARDOSO, T. (2012) ps. 37-38. Si no concurren los requisitos para la compensación, o hay un excedente, el derecho de oposición deberá ejercerse con los requisitos legales.

pondiente acuerdo. Es decir, que nos encontremos con una oposición judicial a una operación que no llegaría a producirse ya que el acuerdo de los socios ha sido contrario a la misma. Por otra parte, también podría condicionar la decisión de los socios el hecho de conocer la existencia de oposición judicial de algunos acreedores. Todo ello lleva a plantearse el acierto del momento previsto por el legislador⁶¹.

7. Efectos derivados de la oposición

Los efectos derivados de la oposición aparecen regulados en el art. 101.º-B CSC⁶².

La consecuencia derivada de la oposición judicial ejercitada por cualquiera de los acreedores legitimados es la de impedir la inscripción definitiva de la fusión en el registro comercial⁶³ y, con ello, su eficacia. Por tanto, ejercitada la oposición judicial, y en tanto no concurra alguna de las circunstancias que se concretan en el art. 101.º-B, se produce un efecto suspensivo de la operación. Efecto que se produce de forma automática, sin necesidad de ser solicitado por el acreedor⁶⁴.

Esto nos lleva a incluir el sistema de tutela portugués dentro de los sistemas de tutela a priori, donde la finalización de la operación queda, en cierta medida, en manos de los acreedores. No obstante, es de resaltar que aunque esto es así, el hecho de que se incluya el perjuicio de los acreedores como uno de los requisitos de legitimación, reduce los obstáculos que para la fusión puede originar la configuración de un sistema de tutela de estas características. Es cierto que la actuación de los acreedores entorpece el desarrollo de la operación, pero también lo es que sólo pueden entorpecerla los acreedores que realmente puedan resultar afectados negativamente por la operación. Además, antes de acudir a la oposición judicial, la sociedad deudora tiene la oportunidad de pagar o garantizar, evitando

⁶¹ VIEIRA CARDOSO, T. (2012) ps. 44-45. Propone una solución como la española donde la oposición solo pueda plantearse una vez que se haya adoptado el acuerdo de fusión.

⁶² NUNES SANTOS, SC. (2014) p. 23. De las modificaciones legislativas se aprecia una preocupación por convertir a la tutela de los acreedores en menos absoluta para facilitar la realización de la fusión.

⁶³ MUNHOZ GONÇALVES AFONSO, JR. (1999) ps. 132 y ss. Alude a dos momentos de suspensión distintos. El primero, se refiere al, ahora, plazo de un mes que se concede para ejercitar el derecho de oposición y, el segundo, es el resultado del ejercicio del derecho de oposición y que se mantiene en tanto no concurra ninguno de los supuestos que elimina los efectos derivados de la suspensión.

⁶⁴ VENTURA (2006) ps. 198-199; COSTA GONÇALVES (20014) p. 377; MARQUES (2015) p. 230.

así todos los perjuicios que el desarrollo del procedimiento judicial pueda suponerle.

Los hechos que permiten eliminar el efecto suspensivo de la oposición derivan del propio proceso y pueden tener su origen en decisiones judiciales, en decisiones del acreedor oponente o de la sociedad⁶⁵.

En concreto, esos hechos son los siguientes:

- Que por decisión inapelable se haya juzgado improcedente, o en caso de absolución en instancia, no haber intentado el oponente nueva acción en el plazo de 30 días. Es decir, es el órgano judicial el que decide, en base a las circunstancias concurrentes, la improcedencia de la oposición.

- Que desista el oponente. En este caso, es la misma persona que se opone a la fusión, la que en un momento posterior decide apartarse de la reclamación, con lo cual, carecería de todo fundamento continuar con la suspensión del procedimiento.

- Que la sociedad proceda a satisfacer al acreedor oponente o a prestarle garantía en los términos fijados por acuerdo o por decisión judicial. Si con la oposición se pretende que el acreedor no resulte perjudicado por la operación, si se produce el pago o la garantía del crédito, el perjuicio desaparecería y, con ello, el fundamento de la oposición.

- Que el acreedor oponente permita la inscripción. Con lo cual, estaría permitiendo la eficacia de la operación. Esto no quiere decir que pierda su derecho ya que, como consecuencia de la sucesión universal que la fusión implica, su derecho pasaría a la sociedad resultante.

- Que se consigne en depósito el importe de la deuda del oponente. En este caso, también está justificado el levantamiento de la suspensión ya que al depositarse el importe del crédito, el acreedor se garantiza la satisfacción de su derecho en el supuesto de que la oposición resultara justificada.

Si la decisión judicial estima procedente la oposición, el tribunal impondrá el reembolso del crédito, en el caso de que éste esté vencido y sea exigible o, en otro caso, la prestación de garantía. Realizado el pago o prestada la garantía fijada por el tribunal, se puede proceder al registro de la fusión.

Por último, y en relación a los efectos derivados de la oposición, el apartado tercero del art. 101.ºB señala que han de respetarse las cláusulas contractuales que atribuyan al acreedor el derecho a la inmediata satisfacción de sus créditos en los casos de fusión de su sociedad deudora. Es decir, en este caso no sería preciso seguir los trámites legalmente previstos para la oposición, ya que tendría prevalencia el acuerdo establecido entre

⁶⁵ VENTURA (2006) p. 199, NUNES SANTOS, SC. (2014), pg. 23.

acreedor y deudor. Estaríamos ante un supuesto de vencimiento anticipado del crédito⁶⁶. No obstante, sería importante saber a qué montante puede ascender esta obligación a cargo de la sociedad deudora ya que puede afectar de manera significativa a su patrimonio y, en consecuencia, podría influir en las decisiones a adoptar en las demás sociedades participantes en la operación.

III. El derecho de oposición en la Ley de Modificaciones Estructurales

1. Regulación

El derecho de oposición se regula en la actualidad en el art. 44 LMESM⁶⁷:

1. La fusión no podrá ser realizada antes de que transcurra un mes, contado desde la fecha de publicación del último anuncio del acuerdo por el que se aprueba la fusión o, en caso de comunicación por escrito a todos los socios y acreedores, del envío de la comunicación al último de ellos.

2. Dentro de ese plazo, los acreedores de cada una de las sociedades que se fusionan cuyo crédito hubiera nacido antes de la fecha de inserción del proyecto de fusión en la página web de la sociedad o de depósito de ese proyecto en el Registro Mercantil y no estuviera vencido en ese momento, podrán oponerse a la fusión hasta que se les garanticen tales créditos. Si el proyecto de fusión no se hubiera insertado en la página web de la sociedad ni depositado en el Registro Mercantil competente, la fecha de nacimiento del crédito deberá haber sido anterior a la fecha de publicación del acuerdo de fusión o de la comunicación individual de ese acuerdo al acreedor.

Los obligacionistas podrán ejercer el derecho de oposición en los mismos términos que los restantes acreedores, salvo que la fusión hubiere sido aprobada por la asamblea de obligacionistas.

Los acreedores cuyos créditos se encuentren ya suficientemente garantizados no tendrán derecho de oposición.

3. En los casos en los que los acreedores tengan derecho a oponerse a la fusión, ésta no podrá llevarse a efecto hasta que la sociedad presente garantía a satisfacción del acreedor o, en otro caso, hasta que notifique a dicho acreedor la prestación de fianza solidaria en favor de la sociedad por una entidad de crédito debidamente habilitada

⁶⁶ VENTURA (2006) p. 201; MARQUES (2015) p.231.

⁶⁷ Art. aplicable por remisión a otras operaciones de modificación estructural reguladas en la ley.

para prestarla, por la cuantía del crédito de que fuera titular el acreedor, y hasta tanto no prescriba la acción para exigir su cumplimiento.

4. Si la fusión se hubiera llevado a efecto a pesar del ejercicio, en tiempo y forma, del derecho de oposición por acreedor legítimo, sin observancia de lo establecido en el apartado anterior, el acreedor que se hubiera opuesto podrá solicitar del Registro Mercantil en que se haya inscrito la fusión que, por nota al margen de la inscripción practicada, se haga constar el ejercicio del derecho de oposición.

El registrador practicará la nota marginal si el solicitante acreditase haber ejercitado, en tiempo y forma, el derecho de oposición mediante comunicación fehaciente a la sociedad de la que fuera acreedor. La nota marginal se cancelará de oficio a los seis meses de su fecha, salvo que con anterioridad se haya hecho constar, por anotación preventiva, la interposición de demanda ante el Juzgado de lo Mercantil contra la sociedad absorbente o contra la nueva sociedad en la que se solicite la prestación de garantía del pago del crédito conforme a lo establecido en esta Ley.

La LMESM introduce modificaciones en la regulación del derecho de oposición en el derecho español. Un dato a destacar es que a partir de esta ley, la regulación de este derecho para las operaciones de fusión se lleva a cabo sin necesidad de remitirse a la normativa prevista para otra operación bien diferente, como es la reducción de capital⁶⁸.

Posteriormente, con la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital⁶⁹, se modifica de nuevo la regulación del derecho de oposición contenida en la LMESM, alteración que afecta a la propia configuración del derecho⁷⁰.

2. Naturaleza jurídica

En el derecho español, al igual que en el portugués, el derecho de oposición se configura como un derecho potestativo que tiene por objeto conseguir la suspensión de la operación hasta que no resulte garantizado el

⁶⁸ ESTEBAN RAMOS (2007) ps. 254-255. Se critica el hecho de que el legislador, en aras de la economía legislativa, obtiene como resultado una regulación insuficiente y confusa para el derecho de oposición en las operaciones de fusión.

⁶⁹ Con esta ley se incorpora al derecho español la Directiva 2009/109/CE.

⁷⁰ DÍAZ MORENO, A y JUSTE MENCÍA, J. <<Apuntes de urgencia sobre la ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital>>, *RdS*, n.º. 39, 2012-2, p. 21. A pesar de que la Exposición de Motivos de la ley afirma lo contrario, al menos en parte, el nuevo art. 44 parece transformar sustancialmente el derecho de oposición de los acreedores en España.

crédito del acreedor oponente. Por tanto, también habría que calificar el sistema de tutela de los acreedores sociales como un sistema de protección a priori.

No obstante, esta caracterización, en consonancia con el contenido del párrafo tercero del art. 44 LMESM, no comparece bien con el del nuevo párrafo cuarto introducido por la Ley 1/2012. En este apartado se reconoce la posibilidad de que la operación concluya y sea eficaz a pesar de haberse ejercitado el derecho de oposición, sin haberse prestado garantía por parte de la sociedad, en relación con el acreedor oponente. Con este cambio se modifica la concepción del sistema de protección de los acreedores sociales en los supuestos de fusión. Ya no podemos hablar de un sistema de tutela a priori en la medida en que es posible que la operación concluya sin prestar ninguna garantía a favor del acreedor oponente. Se ha pasado⁷¹ a sustituir el poder paralizante del que gozaban los acreedores por un derecho a requerir judicialmente la prestación de garantías.

Otra de las cuestiones que se plantea en relación a la naturaleza del derecho de oposición, es la de determinar si nos encontramos ante un derecho de naturaleza contenciosa o si se trata de un acto extrajudicial. Realmente, esta cuestión donde más importa es en los sistemas en que se exige la concurrencia de un daño al acreedor para que pueda prosperar la oposición ejercitada por éste.

Encontramos defensores de ambas teorías⁷². Quienes consideran la oposición como un acto extrajudicial, entienden que exigir acudir a la vía judicial supondría una carga excesiva a los acreedores. También parece más acorde con el paralelismo entre los actos del consentimiento y el de la oposición de los acreedores. Si para prestar el consentimiento se aplica el principio de libertad de forma, lo mismo debería hacerse para la oposición, ya que nada dice la ley.

Quienes defienden la consideración de la oposición como un acto de naturaleza contenciosa, aluden a las garantías que proporciona a los acreedores la intervención de un órgano judicial.

Lo cierto es que la redacción actual del art. 44 es poco esclarecedora. Por una parte, su apartado cuarto dice que la oposición se tiene que ejercitar mediante comunicación fehaciente a la sociedad de la que fuera acreedor, con lo cual, bastaría cualquier medio siempre que permita tener cons-

⁷¹ CONTRERAS DE LA ROSA, I. (2014) ps. 251 y 266. Para quien el sistema de protección de acreedores sigue siendo un sistema de protección a priori, al tener que ejercitarse la oposición antes de que la operación se realice, aunque en ocasiones sus efectos se logren ex post, a raíz de una reclamación judicial.

⁷² Vid. sobre este tema ESTEBAN RAMOS, LM. (2007) ps. 258 y ss.

tancia de su ejercicio. Por otra, y para el caso en que la fusión se hubiera llevado a efecto a pesar de la oposición y sin garantizar a los acreedores, se menciona la vía judicial como solución para reclamar a la sociedad resultante de la operación la prestación de una garantía. Con lo cual, parece que puede seguirse afirmando el carácter extrajudicial de la oposición y, solo cuando la actuación no ha sido satisfactoria para el acreedor, cabría acudir a la vía judicial a solicitar garantías.

3. Legitimación activa

En este apartado damos por reproducidas las generalidades indicadas al tratar este tema en el derecho portugués y nos detenemos en las especialidades que se plantean, para los distintos legitimados, en el derecho español.

3.1. *Acreedores de las sociedades que desaparecen por la fusión y acreedores de la sociedad absorbente*

La legitimación, sabemos, alcanza a los acreedores de las sociedades que desaparecen y a los de la sociedad absorbente, ya que el art. 44 LMESM tampoco distingue y alude a *los acreedores de cada una de las sociedades que se fusionan*,.

3.2. *Acreedores titulares de créditos nacidos y no vencidos en el momento de la inserción del proyecto de fusión en la página web de la sociedad o de su depósito en el Registro Mercantil*⁷³

El art. 44.2 LMESM restringe la legitimación a los acreedores cuyos créditos hubieran nacido antes de la inserción del proyecto de fusión en la página web de la sociedad o de su depósito en el Registro Mercantil. Esto supone un cambio significativo respecto a la normativa anterior, el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas de 22 de diciembre de 1989 (TRLSA), donde la legitimación se extendía a los acreedores cuyos créditos hubieran nacido y no estuvieran vencidos antes de la fecha del último

⁷³ ESCRIBANO GAMIR, RC. (1998) ps. 598-599. Cuestiona el criterio de unificar en un mismo momento cronológico el requisito de la anterioridad del crédito y el de su vencimiento.

anuncio del acuerdo, lo que ampliaba de manera considerable el número de acreedores potencialmente legitimados.

Este cambio nos parece positivo y resulta más acorde con el derecho comunitario. Si la razón que justifica este requisito es la de proteger a aquellos acreedores que por no conocer la existencia de un procedimiento de fusión, no pudieron adoptar las medidas necesarias para garantizar la satisfacción de su derecho, ese momento es, no el de la publicación del acuerdo, sino el de la publicidad del proyecto de fusión, que contiene los aspectos fundamentales de la operación⁷⁴ y no puede ser alterado por el acuerdo de fusión⁷⁵. Desde que se da publicidad al proyecto, el acreedor se encuentra en condiciones para tomar una decisión adecuada en relación al ejercicio del derecho de oposición. La solución anterior suponía, además, una excesiva protección de los acreedores en detrimento del interés de la sociedad a fusionarse, que no encuentra justificación⁷⁶.

Otro dato a destacar es que la referencia a la página web como instrumento válido de publicidad del proyecto, alternativo al depósito en el Registro Mercantil, no aparecía en la redacción inicial de la LMESM. Se incluyó con la Ley 1/2012, ley que pretende llevar a cabo una simplificación, conforme a la Directiva 2009/109/CE, en el ámbito de las modificaciones estructurales. Con ello, se trata de agilizar las operaciones encauzando la publicidad a través de la página web. Entendemos que la utilización de la página web como instrumento de publicidad merece un juicio positivo⁷⁷ ya que, teniendo en cuenta la transcendencia de las comunicaciones electrónicas en la actualidad, no se debe desaprovechar esta opción que permite agilizar el procedimiento y abaratar los costes. La única limitación que tiene esta alternativa, viene determinada por el hecho de que las sociedades mercantiles no tienen la obligación de tener una página web, a excepción de las sociedades cotizadas.

Conforme al art. 32 LMESM, la inserción del proyecto en la página web debe mantenerse hasta que finalice el plazo para el ejercicio del derecho de oposición. Con ello se reconoce la importancia que tiene la instrumentación de un adecuado derecho de información de los acreedores a efectos de un ejercicio adecuado del derecho de oposición⁷⁸.

⁷⁴ Respecto al contenido mínimo del proyecto, véase el art. 31 LMESM.

⁷⁵ El art. 40 LMESM es claro al respecto, al señalar que el acuerdo ha de ajustarse estrictamente al proyecto común de fusión. En relación con el derecho anterior, podían plantearse algunas dudas, vid. al respecto ESTEBAN RAMOS, LM. (2007) ps. 218 y ss.

⁷⁶ Vid. ESTEBAN RAMOS, LM. (2007) ps. 265 y ss, donde manifestábamos nuestra disconformidad con la solución legal anteriormente vigente.

⁷⁷ ESTEBAN RAMOS, LM. (2012) ps. 248-249.

⁷⁸ ESTEBAN RAMOS, LM. (2012) p. 249.

En los casos en que el proyecto de fusión no hubiera sido insertado en la página web de la sociedad, ni depositado en el Registro Mercantil, el art. 44 LMESM establece como fecha de nacimiento del crédito a efectos de determinar la legitimación de los acreedores, el momento de la publicación del acuerdo o el de su comunicación individual. Con ello, se amplía considerablemente el número de acreedores potencialmente legitimados y supondría volver al momento fijado en el TRLSA. Esta ampliación podría entenderse como una especie de compensación por los perjuicios que para los acreedores pudiera suponer la falta de publicidad en las condiciones legalmente establecidas⁷⁹.

En relación al requisito de no vencimiento del crédito, parece casar bien con la caracterización del derecho de oposición como un derecho a obtener garantías de satisfacción de su crédito⁸⁰. Si el crédito estuviera vencido, la opción sería la de exigir su cumplimiento por las vías correspondientes. Si se puede exigir el cumplimiento, el acreedor no tiene que conformarse con la obtención de garantías.

Estos requisitos en relación al momento de nacimiento y vencimiento del crédito ponen de manifiesto que lo adecuado es proteger a los acreedores sólo cuando es estrictamente necesario, y eso es lo que ha hecho el legislador. No procede cuando el acreedor podía haber tomado medidas de protección suficientes, o cuando tiene otras vías para evitar la insatisfacción de su derecho.

3.3. Acreedores con o sin garantía

El art. 44.2 LMESM señala que los *acreedores cuyos créditos se encuentren ya suficientemente garantizados no tendrán derecho de oposición*. Esta restricción se justifica en el hecho de que la fusión no afecta de igual manera a todos los acreedores. Si el acreedor dispone de una garantía suficiente la protección establecida para estas operaciones carecería de justificación, ya que la eficacia de las mismas no va a alterar sus posibilidades de cobro.

La cuestión que se plantea no es sólo la de la existencia o no de una garantía, sino la de la determinación de si esa garantía es o no suficiente⁸¹.

⁷⁹ ESTEBAN RAMOS, LM. (2012) ps. 249-250. Donde mostramos nuestras dudas en relación a cuál es el supuesto al que realmente se está haciendo referencia.

⁸⁰ CORTÉS DOMÍNGUEZ, JL y PÉREZ TROYA, A. (2001) p. 54 y ESCRIBANO GAMIR, RC. (1998) p. 618.

⁸¹ Sobre la suficiencia de la garantía vid. ESCRIBANO GAMIR, RC. <<Derecho de oposición de los acreedores sociales>>, *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, T I, Navarra, 2009, ps. 628 y ss; Blog de ALFARO ÁGUILA REAL, J, de 21 de marzo de 2012, bajo el título "Más sobre la reforma del derecho de oposición>>.

En el derecho anteriormente vigente se entendía, como acreedores no legitimados, aquellos cuyos créditos se encontraran adecuadamente garantizados. Se ha sustituido la expresión *adecuadamente* por la de *suficientemente*, cambio que no supone una alteración sustancial en la medida en que ha de entenderse que está suficientemente garantizado quien disponga de una garantía adecuada. Lo que sí parece claro a la vista de la norma es que la legitimación alcanza a los acreedores ordinarios. Respecto a los acreedores garantizados, el derecho de oposición se ejercitaría, en su caso, para completar esa garantía⁸². Si acreedor y sociedad deudora están de acuerdo en que esa garantía es insuficiente, lo normal es que la sociedad proceda, una vez ejercitado el derecho de oposición, a completar la garantía en las condiciones legalmente previstas.

De plantearse conflictos en relación a la adecuación de la garantía, estos deberán resolverse, como veremos, en la vía judicial a la que se llegaría cuando la operación haya concluido sin prestar garantías al acreedor oponente, tal y como señala el art. 44.4 LMESM.

En cualquier caso, y a pesar de que la ley no concreta qué debe entenderse por suficiencia, lo más oportuno es entender que la garantía es suficiente cuando permite garantizar el cobro del crédito. Lo importante es que la suficiencia de la garantía exista en el momento de ejercitarse el derecho de oposición⁸³. Y si existe, impedir el ejercicio del derecho de oposición, en la medida en que puede perjudicar innecesariamente a la sociedad deudora.

3.4. Los obligacionistas

Los obligacionistas son una categoría de acreedores a los que la LMESM dedica el apartado segundo de su art. 44.

Los obligacionistas son acreedores de la sociedad pero, además, son miembros de un grupo, la asociación o sindicato de obligacionistas. Se trata de acreedores legalmente agrupados por imposición legal (art. 403 LSC). La agrupación de los obligacionistas se impone para tutelar el interés común de los mismos frente a su sociedad deudora. La existencia del

⁸² SANTOS MARTÍNEZ, V. <<La escisión de las sociedades anónimas>>, *El nuevo derecho de las Sociedades de Capital*, dir. I. Quintana Carlo, Zaragoza, 1989, p. 253. Habla de garantías complementarias; ESTEBAN RAMOS, LM. (2007) ps. 273-274.

⁸³ ESTEBAN RAMOS, LM. (2007) p. 276. Se alude a los supuestos en que la insuficiencia sea originaria o sobrevenida, para entender que si fuera originaria no sería adecuado utilizar la oposición para corregir esta situación.

sindicato de obligacionistas afecta a la actuación individual de los mismos al estar sometidos a la disciplina de la mayoría⁸⁴.

En consonancia con estos datos, el art. 44 LMESM les reconoce, como acreedores, la posibilidad de ejercitar el derecho de oposición, pero siempre que la misma no hubiera sido aprobada por la asamblea de obligacionistas. La referencia a esta aprobación no se puede interpretar como un obstáculo a la operación de fusión, ya que la decisión la adoptan exclusivamente los socios de las sociedades participantes. A lo que puede afectar esa decisión de la asamblea de obligacionistas es a la posibilidad de que los obligacionistas puedan oponerse a la fusión de su sociedad deudora. Estos pueden oponerse, como cualquier otro acreedor, en tanto la asamblea de obligacionistas no haya aprobado la operación⁸⁵.

3.5. Referencia a particular a determinados tipos de acreedores

En primer lugar, se podría hacer referencia a los acreedores por prestaciones personalísimas. Hay que dejar claro, en primer lugar, que no son situaciones muy frecuentes cuando el deudor sea una sociedad. No obstante, de existir y realizarse estas operaciones de reestructuración empresarial, se produciría una imposibilidad de cumplimiento de la obligación. Si la obligación es personalísima, su satisfacción exige que el cumplimiento se lleve a cabo necesariamente por la persona del deudor, otra cosa implicaría insatisfacción. El ejercicio del derecho de oposición, supondría resolver la obligación de forma indirecta⁸⁶.

En el caso de acreedores condicionales o a término, vale lo dicho al tratar el ordenamiento portugués. Así, las obligaciones sometidas a condición resolutoria producen sus efectos desde el momento de su constitución, por tanto, la legitimación para oponerse a la operación no plantea ningún problema. Si la condición es suspensiva, tampoco habría motivos para no admitir la legitimación, en base al art. 1121 CC que permite al acreedor ejercitar las acciones correspondientes en vistas a conservar su derecho antes de que se cumpla la condición. Esto le permitiría oponerse a la fusión, ya que lo que pretende es obtener garantías de satisfacción de su

⁸⁴ Vid. sobre los obligacionistas, entre otros, ALONSO ESPINOSA, FJ. *Asociación y derechos de los obligacionistas*, Barcelona, 1998 y en *Régimen jurídico de la emisión de obligaciones*, Madrid, 2009.

⁸⁵ ESTEBAN RAMOS, LM. (2007) ps. 377 y ss.

⁸⁶ Vid. ESTEBAN RAMOS, LM. (2007) p. 278.

derecho de crédito⁸⁷. Lo dicho para las obligaciones condicionales tendría perfecto encaje en el caso de las obligaciones a término.

La misma argumentación podemos aplicar a los créditos litigiosos, es decir, a aquéllos que plantean controversias sobre algunos aspectos. La negativa de legitimación podría poner en peligro las posibilidades de satisfacción de estos acreedores⁸⁸.

Respecto a si la persona en la que concurra la doble condición de socio y de acreedor social está legitimado para oponerse a la fusión, parece que, en principio, nada hay que objetar. No obstante, en base a un principio de congruencia lo más adecuado sería entender que sólo están legitimados para oponerse como acreedores, aquellos socios que voten en contra del acuerdo de fusión, que no hayan asistido a la junta en la que se adoptó el acuerdo al respecto o que hayan sido ilegítimamente privados del derecho de voto⁸⁹. No obstante, y en particular a partir de la reforma operada por la Ley 1/ 2012, que elimina la eficacia paralizante de la oposición, podríamos reconsiderar esta opción. No parecería ser del todo contradictorio que la misma persona, actuando como socio vote a favor de la operación, ya que está interesado en los logros que se buscan con su realización, y como acreedor se oponga, ya que no estaría buscando obstaculizar de la operación, sino la garantía de sus derechos⁹⁰.

No plantea ningún problema la concurrencia en una misma persona de la condición de acreedor y deudor de la sociedad. Por un lado, y como acreedor, podría oponerse a la fusión y, por otro, seguiría obligado a hacer frente a sus obligaciones.

4. Legitimación pasiva

Desde la reforma operada por la Ley 1/2012 es preciso distinguir, a efectos de legitimación pasiva, dos supuestos diferentes.

Si la sociedad deudora entiende que la oposición, ejercitada en tiempo y forma, está justificada, será ella la que tenga que realizar las actuaciones oportunas para prestar la garantía en las condiciones legalmente previstas.

⁸⁷ Vid. ESTEBAN RAMOS, LM. (2007) p. 281, nota n.º 856.

⁸⁸ ESTEBAN RAMOS, LM. (2007) p. 282.

⁸⁹ En este sentido, por ejemplo, SEQUEIRA MARTÍN, A. (1993) p. 342; ESCRIBANO GAMIR, RC.(1998) p. 3845 y ss; ESTEBAN RAMOS, LM. (2007) p. 279. En sentido diferente, AVILA NAVARRO, P. *La Sociedad Limitada*, T II, *Modificación...*, cit., pg. 827; CORTÉS DOMÍNGUEZ, LJ y PÉREZ TROYA, A. (2001) p.

⁹⁰ Vid. al respecto, el interesante argumento de CONTRERAS DE LA ROSA, I. (2014) ps. 255-256.

Por el contrario, si a pesar de ejercitarse la oposición, la fusión se lleva a cabo sin garantizar al acreedor oponente, el legitimado pasivamente no es la sociedad deudora, que puede haber desaparecido, sino la sociedad resultante de la fusión, que no tiene por qué ser la deudora inicialmente, salvo que se trate de la sociedad absorbente en una fusión por absorción.

Esta diferente legitimación se justifica en que, en el primer supuesto, todavía no ha concluido la operación, incluso, se suspende su eficacia para que los acreedores puedan hacer uso de su derecho y hasta tanto no obtengan las garantías necesarias. En el segundo, han desaparecido todas las sociedades participantes, o todas menos una, sin haber garantizado al oponente, con lo cual, sólo la sociedad resultante puede asumir esa obligación.

5. Forma de ejercicio del derecho

Aunque el legislador no es excesivamente claro al respecto, sí se contiene, a diferencia del derecho anterior a la LMESM⁹¹, una referencia al requisito de la forma. En concreto, el apartado cuarto del art. 44 LMESM indica que para poder acudir a la vía judicial reclamando garantías a falta de prestación de forma voluntaria, es preciso que se haya ejercitado en tiempo y forma el derecho de oposición. Y, a continuación, parece concretar en qué consiste esa forma al decir que se ejercita mediante *comunicación fehaciente a la sociedad de la que fuera acreedor*.

Sin embargo, la ley sigue sin concretar en qué consiste esa comunicación fehaciente, lo que no hubiera estado de más. En cualquier caso, está claro que se ha de realizar de manera que permita tener constancia, no sólo del ejercicio del derecho de oposición, sino también de la fecha del mismo. Por eso, seguimos defendiendo que la oposición se ejercite por escrito⁹² con intervención de fedatario público⁹³ aunque también entendemos que no se pueden obviar otras formas de notificación que nos permiten las nuevas tecnologías y que ofrecen completa seguridad.

6. Plazo para el ejercicio del derecho

El derecho de oposición debe de ejercitarse en el plazo de un mes, contado a partir de la publicación del último anuncio del acuerdo por el

⁹¹ ESTEBAN RAMOS, LM. (2007) ps. 284-285. Donde criticábamos la libertad de forma que parecía deducirse del tenor literal de la ley.

⁹² CONTRERAS DE LA ROSA, I. (2014), p. 252. Hay que descartar la forma verbal.

⁹³ ESTEBAN RAMOS, LM. (2007) p. 285.

que se aprueba la fusión o, si el acuerdo se ha comunicado por escrito a todos los socios y acreedores, desde el envío de la comunicación al último de ellos.

El acuerdo de fusión debe publicarse, conforme al art. 43 LMESM, en el BORM y en uno de los diarios de gran circulación en las provincias en las que cada una de las sociedades tenga su domicilio. A la vista de la letra de la ley, habrá que entender que el plazo de un mes se cuenta desde que tiene lugar el último de esos anuncios, sea cual sea⁹⁴.

El plazo ha de computarse, conforme al art. 5 CC, de fecha a fecha.

Se trata, además, de un plazo de caducidad. En este sentido, es importante subrayar el contenido del nuevo apartado cuarto del art. 44 LMESM, donde se deja muy claro que si no se ejercita el derecho de oposición en su momento, será imposible acudir a la vía judicial para obtener garantías una vez concluida la operación.

Como sabemos, el plazo es imperativo y se establece en beneficio de los acreedores.

Se podría plantear la duda de si este plazo resulta necesario en todo caso. Si el plazo se establece para permitir a los acreedores defender su derecho, no parece que tuviera sentido mantenerlo en el hipotético caso en que todos los acreedores renuncien a su ejercicio o cuando la sociedad preste las garantías que la ley considera como suficientes para superar los efectos de la oposición. En estos supuestos, lo mejor es evitar el alargamiento del procedimiento, cosa distinta es que sean situaciones frecuentes⁹⁵.

7. Efectos derivados de la oposición

Ejercitado el derecho de oposición por un acreedor legitimado se suspende, conforme al art. 44.3 LMESM, la eficacia de la operación ya que la fusión no puede llevarse a cabo hasta que *la sociedad preste garantía a satisfacción del acreedor o, en otro caso, hasta que notifique a dicho acreedor la prestación de fianza solidaria en favor de la sociedad por una entidad de crédito debi-*

⁹⁴ ESTEBAN RAMOS, LM. (2007) p. 287.

⁹⁵ ESTEBAN RAMOS, LM. (2007) ps. 289-290. Se recuerda que si la exclusión del plazo puede estar justificado en estos casos, habría otros que podrían plantear ciertas dudas, como ocurre cuando se base en un acuerdo entre sociedad y acreedores, que podría llevar detrás una conducta abusiva por parte de la sociedad. Vid. además, CONTRERAS DE LA ROSA, I. (2014) ps. 253-254. Para quien prescindir de ese plazo puede resultar forzado.

damente habilitada para prestarla, por la cuantía del crédito de que fuera titular el acreedor, y hasta tanto no prescriba la acción para exigir su cumplimiento.

Atendiendo a los efectos derivados de la oposición, procede encuadrar el sistema de protección dentro de los sistemas de protección a priori, en los que, como sabemos, la eficacia de la operación no se produce hasta que los acreedores no resulten garantizados. Sin embargo, esta afirmación ahora no resulta exacta ya que a partir de la reforma de 2012, se reconoce la posibilidad de concluir la operación sin haber garantizado previamente a los acreedores que se hubieran opuesto a la fusión, cuestión a la que haremos referencia en el apartado siguiente.

Una vez ejercitado el derecho de oposición por algún acreedor es necesario que la sociedad deudora proceda a garantizar el crédito del oponente. La cuestión se centra, por tanto, en el análisis de las garantías que se pueden considerar adecuadas para enervar los efectos de la oposición.

En primer lugar, se alude a las garantías a satisfacción del acreedor. Esto implica que es indiferente el tipo de garantía que se preste, siempre que esté de acuerdo el acreedor. Puede ser una garantía real o personal. También puede prestarla la propia sociedad o un tercero. Incluso no parece preciso que sea una garantía en sentido técnico⁹⁶, ni que la garantía prestada sea suficiente para cubrir el crédito siempre que el acreedor sea consciente de ello y lo acepte.

La otra opción a disposición del deudor es acudir a una fianza solidaria prestada por una entidad de crédito en favor del deudor, con las condiciones legalmente establecidas. Esta opción supone una objetivación de la garantía y merece un juicio positivo, ya facilita la operación. No es preciso que el acreedor muestre su conformidad, es suficiente que la garantía cumpla los requisitos legales. Esta opción presenta la ventaja de no tener que contar con el asentimiento del acreedor, pero también el inconveniente de su obtención. No siempre ha sido fácil que una sociedad pueda obtener una garantía de una entidad de crédito, pero como todos sabemos, esa posibilidad se ha visto mermada de forma significativa como consecuencia de la crisis, con lo cual, las posibilidades de superar los efectos de la oposición por esta vía son menores.

Para que esta fianza permita continuar con la operación han de cumplirse escrupulosamente los requisitos legales. Sólo puede ser prestada por entidades de crédito debidamente habilitadas y no por sujetos distintos. Debe prestarse por la cuantía del crédito, cuya determinación puede generar algún problema en los créditos no pecuniarios. Además, debe cumplirse un requisito temporal ya que debe perdurar hasta tanto no prescriba

⁹⁶ CORTÉS DOMÍNGUEZ, LJ y PÉREZ TROYA, A. (2001) p. 63; ESTEBAN RAMOS, LM. (2007) p. 296.

la acción para exigir su cumplimiento, período que ha sido calificado de excesivo por algunos autores⁹⁷.

Otra cuestión que se plantea es la de si estas opciones son alternativas o consecutivas. Es decir, si en primer lugar ha de buscarse el asentimiento del acreedor sobre la garantía y, a falta del mismo, acudir a la otra alternativa. La expresión *en otro caso* podría interpretarse como ese carácter alternativo. Sin embargo, nada impide que la sociedad acuda directamente a la garantía de una entidad de crédito, cuando es consciente de la dificultad de obtener la satisfacción del acreedor.

8. Eficacia de la fusión sin previa prestación de garantías a los acreedores oponentes

La reforma de la LMESM llevada a cabo por la Ley 1/2012 produce un cambio significativo en materia de protección de los acreedores ante las operaciones de fusión⁹⁸. Como hemos visto, la oposición impide la conclusión de la operación hasta que los acreedores sean garantizados. Además, para que prospere la oposición no se exige la concurrencia de un perjuicio al acreedor, con lo cual, el poder que se confiere a los mismos es muy amplio⁹⁹. A partir de la reforma, con la introducción del apartado cuarto del art. 44, las cosas cambian de manera significativa al permitir que la fusión sea eficaz sin haber prestado garantías a los acreedores oponentes¹⁰⁰ lo que implica que la prohibición de continuar la operación deja de ser absoluta. Esto no significa que el acreedor quede desprovisto de protección, ya que le queda la posibilidad de acudir a la vía judicial para solicitar garantías, pero sí evita que conductas inadecuadas del acreedor puedan entorpecer la operación.

⁹⁷ Es el caso de CERDÁ ALBERO, F. *Escisión de la Sociedad Anónima*, Valencia, 1993, p. 325; ESCRIBANO GAMIR, RC. (1998) p. 420.

⁹⁸ ESTEBAN RAMOS, LM. (2012) p. 248. A pesar de que una rápida lectura de la Exposición de Motivos de la Ley 1/2012 podría llevar a entender que los cambios introducidos por la misma, en materia de derecho de oposición, no son sustanciales, su análisis demuestra lo contrario.

⁹⁹ ESTEBAN RAMOS, LM. (2007) ps. 244 y ss. Defendíamos bajo la vigencia del TRLSA, y lo seguimos manteniendo, la necesidad de concurrencia de un perjuicio para que prospere la oposición del acreedor y (2012) p. 246. Vid. además, GÓMEZ PORRÚA, JM. *La fusión de sociedades anónimas en el Derecho español y comunitario*, Madrid, 1991, p. 237.

¹⁰⁰ CONTRERAS DE LA ROSA, (2014) p. 248. La reforma suaviza los efectos del derecho de oposición para evitar que los acreedores a la sociedad.

En relación a este nuevo apartado, entendemos que el legislador no ha estado especialmente acertado. Por un lado, mantiene intacto el párrafo tercero en el que se configura un sistema de protección a priori de los acreedores. Por otro, reconoce la posibilidad contraria, que la fusión concluya sin prestar las debidas garantías. Ante esta aparente contradicción, quizá lo más adecuado sea entender que el párrafo cuarto está previsto para aquellos supuestos en los que, ejercitado el derecho de oposición, se planteen problemas de legitimación o, incluso, de adecuación de las garantías ofrecidas que requieren de un trámite de comprobación y de la decisión de un tercero¹⁰¹. Si la resolución de estos conflictos retrasa la conclusión de la operación, se estaría dificultando, de forma excesiva, la misma. Por ello, lo que hace el legislador es permitir que la operación continúe y que las reclamaciones se realicen en vía judicial, pero sin paralizar la operación.

El legislador justifica esta modificación en el Preámbulo de la Ley 1/2012, al señalar que con esta reforma se evita que la infracción de los deberes a cargo de la sociedad en caso de legítima oposición puedan afectar a la eficacia de la fusión. Dice también, que se amplían las posibilidades de actuación de los acreedores¹⁰² en los casos en que, no obstante la prohibición, la fusión se lleve a cabo sin la prestación de las garantías necesarias a favor del acreedor oponente

Lo que parece claro es que esta solución favorece la realización de las operaciones de fusión pero, por el contrario, perjudica la posición de los acreedores quienes, en último término, tienen que cumplir mayores requisitos para obtener el mismo resultado, la garantía de sus derechos y lo obtienen más tarde, después de que la fusión sea eficaz¹⁰³.

En cuanto a los requisitos que debe cumplir el acreedor para acudir a la vía judicial a reclamar la garantía de sus créditos, la ley exige que se haya opuesto en tiempo y forma. Es decir, el acreedor tiene que reaccionar en el plazo de un mes que se establece en la ley. Si no lo hace, perdería la posibilidad de acudir a la vía judicial en busca de garantías. Además, y estos son los requisitos extra que tiene que cumplir, debe dejar constancia del ejercicio de ese derecho en el ámbito registral. Esto lo debe hacer una vez que la fusión sea eficaz, ya que la LMESM dice que puede solicitar del Registro Mercantil donde se inscriba la fusión que por nota al margen de la

¹⁰¹ Vid. ALFARO AGUILA REAL, J. (2012).

¹⁰² DÍAZ MORENO, A y JUSTE MENCÍA, J. (2012) p. 222. Muestran su sorpresa por el hecho de que se afirme que los acreedores amplían sus posibilidades de acción, cuando no mantienen los derechos que ostentaban bajo el régimen anterior.

¹⁰³ ESTEBAN RAMOS, LM. (2012) p. 251.

inscripción haga constar el ejercicio del derecho de oposición, acreditando su ejercicio de forma correcta.

La nota marginal tiene un período de vigencia, cancelándose de oficio si en el plazo de seis meses no se ha hecho constar por anotación preventiva la interposición de una demanda¹⁰⁴ ante el Juzgado de lo Mercantil solicitando la garantía del pago de su crédito.

La demanda se dirige y, por tanto, sería el obligado a prestar garantía, a la sociedad resultante de la operación. La operación se ha consumado y han desaparecido todas las sociedades participantes, o todas menos una, habiendo asumido sus obligaciones la sociedad resultante. Por tanto, es ella la única legitimada pasivamente.

Con esta solución, se remite a la vía judicial la resolución de los conflictos que puedan plantearse en relación a la garantía de los acreedores oponentes. Será en la vía judicial donde habrá que resolver todas estas cuestiones, en función de las razones subyacentes.

Si la sociedad entiende que el acreedor oponente está legitimado y que tiene razones para sentirse afectado negativamente por la fusión, procederá a prestar garantías en los términos previstos en el art. 44.3 LMESM. Pero cuando existan controversias, ya sea en materia de legitimación o en otros aspectos, quizá lo más adecuado sea resolverlo en la vía judicial. Además, con esta solución que plantea el legislador, se favorece el interés de las sociedades a la rápida conclusión de la operación.

Por otra parte, y a pesar de que el perjuicio sigue sin incluirse de forma expresa dentro de los requisitos que justifican la legitimación para oponerse a la operación¹⁰⁵, parece que el procedimiento judicial que se inicie, en su caso, para garantizar el crédito del acreedor oponente, implica que el órgano judicial ha de tener en cuenta la existencia del mismo a la hora de pronunciarse sobre la prestación de garantías¹⁰⁶. En este sentido, queremos manifestar que nosotros veníamos defendiendo la necesidad de que se incluyera el perjuicio como un requisito para que la oposición prospe-

¹⁰⁴ DÍAZ MORENO, A y JUSTE MENCÍA, J. (2012) p. 223. Entiende que estos asientos registrales tienen una finalidad disuasoria para las sociedades que se fusionan.

¹⁰⁵ ESTEBAN RAMOS, LM. (2012) p. 251. Donde señalamos que nos hubiera parecido más oportuna la inclusión del perjuicio del acreedor dentro de los requisitos necesarios para que prospere la oposición. Además, sería una solución acorde con la Directiva 2011/35/UE, que señala que los Estados miembros deben garantizar la obtención de garantías a los acreedores, si se puede demostrar que la satisfacción de sus derechos está en juego.

¹⁰⁶ ESTEBAN RAMOS, LM. (2012) 253-254. No tiene sentido implantar la vía judicial para obtener garantías y reducir la función del juez a una mera comprobación del requisito de legitimación.

rara¹⁰⁷ y esto nos parece una oportunidad para que, por fin, ese elemento afecte a la hora de determinar la concesión de garantías a los acreedores.

Nada dice la ley sobre el procedimiento a seguir, aunque no hubiera estado de más garantizar un procedimiento ágil y rápido.

En cualquier caso, y aun insistiendo en las formas no muy adecuadas del legislador, la parte positiva es permitir que las cuestiones que se plantean en torno a la oposición de los acreedores puedan ser resueltas sin entorpecer la operación y sin perjudicar a los acreedores, ya que siguen estando protegidos.

IV. Reflexiones a la vista de la comparación de los ordenamientos portugués y español

Una vez analizada la normativa portuguesa y española en materia de derecho de oposición de los acreedores en las operaciones de fusión, puede resultar interesante realizar algunas reflexiones sobre dichas normativas, haciendo referencia a las fortalezas y debilidades que muestran cada una de ellas. No obstante, queremos dejar claro que no se trata de comparar punto por punto estas normativas, sino de mencionar aquellos aspectos que nos parecen dignos de comentario.

En primer lugar, ha quedado claro que el derecho de oposición se configura como el mecanismo fundamental de tutela de los acreedores en ambos ordenamientos. Mecanismo cuya eficacia se ve mejorada por la regulación de un adecuado derecho de información.

El ejercicio del derecho de oposición implica la paralización de la operación hasta que el acreedor oponente resulte garantizado. En este aspecto, encontramos diferencias entre ambos ordenamientos. El derecho portugués deja claro que una vez deducida la oposición judicial, la suspensión del procedimiento es irremediable hasta que se produzca cualquiera de las circunstancias legalmente establecidas. Esto supone que este ordenamiento se encuadra dentro de los sistemas de protección a priori que implican, como sabemos, un alto grado de protección de los acreedores al impedir que la operación concluya hasta que estos no resulten garantizados.

En el caso del derecho español, a raíz de la de la LMESM en 2012, la cosa ha cambiado de manera significativa. Por una parte, se reconoce el

¹⁰⁷ ESTEBAN RAMOS, LM. (2007) ps. 244 y ss. En el mismo sentido, por ejemplo ROJO, A. <<La fusión de sociedades anónimas>>, en *La reforma de la Ley de Sociedades Anónimas*, dir. A. Rojo, Madrid, 1987, p. 376.

efecto suspensivo que deriva del ejercicio del derecho de oposición pero, por otra, existe la posibilidad de que la operación concluya a pesar de la oposición y sin haber garantizado a los acreedores permitiéndoles, eso sí, que puedan solicitar garantías una vez que la fusión se ha perfeccionado. Ante esta situación, mal podemos seguir encuadrando el sistema de tutela dentro de los sistemas de tutela a priori.

Respecto al efecto suspensivo de la operación que se produce en el derecho portugués, entendemos que un dato importante a tener en cuenta es el de que se exige el perjuicio para que la oposición prospere. Esto supone que, a pesar de que el efecto suspensivo derivado de la oposición pueda parecer que protege excesivamente a los acreedores en perjuicio del interés de las sociedades, realmente esto no es así. Sólo prosperará la oposición si el acreedor oponente se encuentra realmente en peligro.

En el caso del derecho español, y antes de la reforma de 2012, el sistema de tutela de los acreedores era claramente un sistema de tutela a priori. En esa situación, nosotros veníamos criticando el hecho de que no se exigiera la concurrencia de un perjuicio como fundamento de la oposición, ya que suponía una sobreprotección de los acreedores. Con la reforma tampoco se exige, pero al menos, ese poder que se concede a los acreedores para paralizar el curso de la operación no es tan fuerte. Así, si se planteara cualquier problema en torno a la oposición, su resolución no tiene por qué retrasar la eficacia de la operación. Este es un aspecto positivo de la reforma. Cosa bien distinta, como ya hemos dicho, es que el legislador haya actuado correctamente ya que genera no pocas dudas sobre el sistema. Nosotros seguimos insistiendo en que se dé cabida al requisito del perjuicio que ahora se podría tener en cuenta cuando se acuda a la vía judicial una vez perfeccionada la fusión, antes de decidir sobre las garantías a prestar al acreedor.

La naturaleza del derecho de oposición es distinta en el derecho portugués y en el español. En el primero, se trata de una oposición judicial mientras que en el derecho español es extrajudicial. Ni siquiera la reforma de 2012 cambia esta caracterización, ya que cuando el acreedor acude a la vía judicial a solicitar garantías, no se opone a la operación, que ya estaba perfeccionada. Se puede estar o no de acuerdo con que la oposición tenga carácter judicial, pero lo importante es que exista claridad al respecto y que, como en el caso del derecho portugués, se establezca un procedimiento específico y simple para ello.

En materia de legitimación hay diferencias y similitudes. En ambos ordenamientos se legitima a los acreedores de todas las sociedades participantes, lo que está claramente justificado. No obstante, queremos apuntar un dato que no ha tenido en cuenta ninguno de los dos legisladores, el de

que a veces las diferencias entre acreedores no derivan tanto de la sociedad que es su deudora, sino del tipo de acreedor. No se encuentra en la misma posición un acreedor de los que podemos denominar institucional que cualquier otro. Por ello, la utilización de los mecanismos legales de defensa puede no resultar muy gravosa para unos pero sí para otros.

Están legitimados, en ambos casos, los acreedores cuyos créditos sean anteriores a la publicidad del proyecto de fusión, es decir, los que no pudieron reaccionar ante el conocimiento de la operación de fusión. La diferencia está en que en el derecho portugués la legitimación alcanza también a los acreedores que, en esa fecha, sean titulares de créditos exigibles. Al respecto, puede parecer innecesario establecer mecanismos de tutela específicos cuando el deudor puede exigir el cumplimiento del crédito, máxime teniendo en cuenta el efecto suspensivo de la operación.

Otro dato que merece la pena referir, es el de que en el derecho portugués se exige, para que prospere la oposición judicial, que el acreedor haya solicitado el pago o garantía de su crédito a la sociedad y que ésta no haya atendido la petición. Este requisito parece adecuado, aunque se ocasionan dudas importantes en relación al cómputo del plazo. Entendemos que es adecuado, ya que permite obtener el mismo resultado que la oposición, sin tener que iniciar el proceso judicial. Es, como se ha dicho, un mecanismo más de protección. En el derecho español no se contempla una alternativa como esta, sin embargo, hay que tener en cuenta que la oposición no implica el inicio de un procedimiento judicial y, que una vez ejercitado este derecho, es posible llegar a un acuerdo entre sociedad y acreedor sobre las garantías que eliminan los efectos de la oposición.

En relación al momento de ejercicio del derecho, entendemos más adecuada la solución española ya que, el derecho se ejercita cuando hay acuerdo sobre la fusión, mientras que en el derecho portugués puede que el ejercicio resulte innecesario por que la decisión no llegue a adoptarse.

Por último, queremos dejar constancia de los diferentes efectos que la oposición produce en ambos ordenamientos. Inicialmente en ambos suspende el curso de la operación, hasta que concurran los hechos que permiten el levantamiento de la misma. Si esto es así siempre en derecho portugués, no ocurre lo mismo, como venimos insistiendo, en derecho español. La oposición suspende la operación, pero permite su eficacia sin cumplir los requisitos previstos para enervar la suspensión.

A modo de conclusión, queremos finalizar manifestando la importancia que nos merece conocer otros ordenamientos en la medida en que este conocimiento puede servir como punto de reflexión para entender nuestra propia normativa y como ejemplo a tener en cuenta en futuras reformas normativas.

V. Bibliografía

- ALFARO ÁGUILA REAL, J , Blog de 21 de marzo de 2012, bajo el título “Más sobre la reforma del derecho de oposición>>.
- ALONSO ESPINOSA, FJ. *Asociación y derechos de los obligacionistas*, Barcelona, 1998 y en *Régimen jurídico de la emisión de obligaciones*, Madrid, 2009.
- CALVÃO DA SILVA <<Oposição dos credores à Fusão de Sociedades>>, RLJ, 3976, 2012.
- CASSIANO DOS SANTOS, F. <<Fusão, transmissão de posições jurídicas e relações mercantis intuitu personae>>, DSR, ano 6, vol. 11, marzo 2014.
- CASTRO RUSSO, F. <<Fusão e Cisão de Sociedades>>, en *Questoes de Direito Societario em Portugal e no Brasil*, Almedina, 2012.
- CERDÁ ALBERO, F. *Escisión de la Sociedad Anónima*, Valencia, 1993.
- CONDE TEJÓN, A. *La cesión global de activo y pasivo como operación de modificación estructural (Procedimiento aplicable, sucesión universal y protección de acreedores)*, Madrid, 2004.
- CONTRERAS DE LA ROSA, I. *Cesión Global de Activo y Pasivo. Aspectos Contractuales y Societarios*, Navarra, 2014.
- CORTÉS DOMÍNGUEZ, LJ Y PÉREZ TROYA, A. <<El derecho de oposición de los acreedores a la fusión de sociedades (art. 243>>, RdS, 16, 2001-1.
- COSTA GONÇALVES. <<As recentes alterações ao regime da fusão de sociedades – A Lei n.º 19/2009, de 12 de Maio e o Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12 de Agosto>>, RDS, 3, 2009.
- <<Artigo 101.º-B>>, em Código das Sociedades Comerciais anotado, coor. A. Menezes Cordeiro, 2.ª ed., Almedina, 2014.
- DÍAZ MORENO, A y JUSTE MENCÍA, J. <<Apuntes de urgencia sobre la ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital>>, RdS, n.º. 39, 2012-2.
- ESCRIBANO GAMIR, RC. *La protección de los acreedores sociales frente a la reducción del capital social y a las modificaciones estructurales de las sociedades anónimas*, Pamplona, 1998.
- <<Derecho de oposición de los acreedores sociales>>, *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, T I, Navarra, 2009
- ESTEBAN RAMOS, LM. *Los Acreedores Sociales ante los Procesos de Fusión y Escisión de Sociedades Anónimas: Instrumentos de Protección*, Navarra, 2007
- <<El derecho de oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma operada por la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital>>, RdS , n.º 39, 2012-2, ps. 244-245.
- GÓMEZ PORRÚA, JM. *La fusión de sociedades anónimas en el Derecho español y comunitario*, Madrid, 1991.

- MARQUES, E. << Fusão e Cisão de Sociedades>>, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Almedina, vol II, 2.ª ed, 2015.
- MUNHOZ GONÇALVES ALFONSO, JR. <<Das fusões de sociedades>>, Dissertação de mestrado em Ciências Jurídico- Empresariais apresentada na Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, 1999
- NUNES SANTOS, SC. *A Tutela dos Credores na Fusão de Sociedades*, Tese de Mestrado em Direito e Gestão, Lisboa, 2014.
- OLAVO CUNHA, P. *Direito das Sociedades Comerciais*, 5.ª ed. Coimbra, 2014.
- ROJO, A. <<La fusión de sociedades anónimas>>, en *La reforma de la Ley de Sociedades Anónimas*, dir. A. Rojo, Madrid, 1987.
- SANTOS MARTÍNEZ, V. <<La escisión de las sociedades anónimas>>, *El nuevo derecho de las Sociedades de Capital*, dir. I. Quintana Carlo, Zaragoza, 1989.
- SEQUEIRA MARTÍN, A. <<Fusión>>, *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*, T VII, *Transformación, Fusión y Escisión. Artículos 223 a 239*, dir. F. Sánchez Calero, Madrid, 1993.
- VARA DE PAZ, N. <<La protección de los acreedores en la fusión y escisión de sociedades>>, *Derecho Mercantil de la Comunidad Económica Europea, Estudios en homenaje a José Girón Tena*, Madrid, 1991.
- VENTURA, R. *Adaptação do direito português à 3.ª Directiva do Conselho da Comunidade Económica Europeia relativa às fusões das sociedades por acções*. Separata do Boletim do Ministério da Justiça, 1980.
- <<Fusão e Cisão de Sociedades>, *Revista de FDUL*, vol. XXIV, 1972, ps. 23-48.
- *Fusão, cisão, transformação de sociedades – Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, 3.ª reimpressão, Almedina, Coimbra, 2006.
- VIEIRA CARDOSO, T. *O direito de oposição judicial de credores na fusão de sociedades*, Dissertação de Mestrado em Direito das Empresas e dos Negócios; Porto, 2012..

NOTÍCIAS

RESUMO: Nesta nótula analisa-se o recente aditamento do art. 23.º-E ao CVM que – no quadro do regime aplicável às sociedades anónimas abertas (arts. 13.º a 29.º-A do CVM) – introduziu um novo regime jurídico relativo às participações sociais das sociedades cotadas, admitindo expressamente o reagrupamento de ações e disciplinando essa operação.

Palavras-chave: ações; reagrupamento; sociedades cotadas.

ABSTRACT: In this paper we analyse the addition of art. 23-E to the Portuguese Securities Code, which – under the legal frame applicable to public companies limited by shares (*sociedades anónimas abertas*) (articles 13 to 29-A of the Code) – introduced a new legal regime regarding the shares of listed companies, expressly admitting the regrouping of shares and regulating this operation.

Keywords: shares; regrouping, listed companies.

PAULO OLAVO CUNHA*

O (re)agrupamento de ações (só) nas sociedades cotadas

Introdução: a alteração pontual do CVM pelo Decreto-Lei n.º 63-A/2016, de 23 de setembro

O Decreto-Lei n.º 63-A/2016, de 23 de setembro, introduziu uma alteração no regime jurídico específico das sociedades abertas, constante do CVM¹, com o aditamento do art. 23.º-E sobre o reagrupamento de ações nas sociedades cotadas (admitidas à negociação em bolsa ou que estejam integradas em sistema multilateral de negociação).

Está em causa regular a concentração de ações como operação autónoma, mas aparentemente apenas para as sociedades cujas participações são transacionadas no mercado.

Na origem deste diploma terá estado a necessidade de estabelecer um regime jurídico aplicável a este tipo de operações² que dissipasse todas as dúvidas que as mesmas pudessem suscitar.

* Professor da Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa. Advogado (VdA)

¹ A que se reportam todas as disposições legais que não sejam especificamente referenciadas.

² A oportunidade da alteração legislativa explica-se, segundo julgamos, por estar em curso, no mercado português, uma operação desta natureza por uma grande sociedade emitente, tornando-se conveniente regular com precisão o modo como se irá executar o reagrupamento das suas participações.

O enquadramento sistemático do novo diploma, que regula uma operação habitualmente praticada no âmbito da redução do capital social, é questionável, uma vez que esta projeta os seus efeitos não apenas no plano dos valores mobiliários, mas também no domínio jussocietário, por respeitar às participações típicas das sociedades anónimas.

Neste texto revisitaremos a operação característica do Direito das Sociedades Comerciais e, em seguida, analisaremos o novo regime legal, procurando responder a dúvidas que o mesmo suscita³.

1. O (re)agrupamento de ações no quadro do Direito português antes do art. 23.º-E do CVM

Até à entrada em vigor do novo regime jurídico – o que aconteceu em 24 de setembro passado –, a figura do reagrupamento de participações era aceite pacificamente no domínio das sociedades comerciais (cujo capital se organiza em participações homogêneas), como forma de execução de operações de redução do capital⁴.

Agrupar ações significa concentrar ou juntar ações, reduzindo o número global das ações existentes. O ato de agrupamento consiste na operação inversa à da divisão ou multiplicação de ações, a qual ocorre para promover uma maior liquidez no mercado, designadamente quando as participações estão particularmente valorizadas e têm um valor unitário muito elevado, dificultando a sua transmissibilidade, nomeadamente no mercado organizado. Nessa circunstância, os acionistas podem deliberar a alteração do contrato de sociedade, aumentando o número de ações existente e diminuindo o valor de cada uma delas, sem modificar o montante do capital social. Se as ações tiverem valor nominal, a alteração também se projeta no valor unitário da ação resultante da operação. Assim, a partir de uma ação com o valor nominal de € 5, por exemplo, podemos criar cinco novas ações de € 1 cada e, desse modo, aumentar em cinco vezes

³ Para este efeito, beneficiámos da lista elaborada e divulgada pelo nosso colega Rui Pinto Duarte – no âmbito da redação da DSR –, a quem agradecemos publicamente.

⁴ Abordámos esta operação em estudos específicos sobre redução do capital, designadamente «A redução do capital das sociedades anónimas», AA.VV., Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Inocêncio Galvão Telles, vol. IV – Novos estudos de Direito Privado, Almedina, Coimbra, 2003 (pp. 659-693), pp. 689-690, e «O novo regime da redução do capital e o artigo 35.º do Código das Sociedades Comerciais», AA.VV., Professor Doutor Inocêncio Galvão Telles: 90 anos – Homenagem da Faculdade de Direito de Lisboa, Almedina, Coimbra, 2007 (pp. 1023-1078), pp. 1056-1057.

o número de ações, que passarão a ter um valor individual significativamente inferior ao anterior⁵.

Por sua vez, a operação de agrupamento, concentração ou junção de ações, autonomamente considerada, visa um fim contrário ao da operação de divisão: permitir aumentar o valor de mercado das participações envolvidas pela redução do número de participações existentes. Deste modo – e exemplificando, quem detém dez ações passa a deter apenas uma e, se as ações tiverem valor nominal, este passa a ser dez vezes mais elevado do que era.

Em termos estruturais, qualquer que seja a circunstância ou quadro em que se processa, o (re)agrupamento de ações suscita invariavelmente dificuldades, porque é académica a hipótese de haver um divisor comum às ações detidas por cada acionista, de modo a não existirem ações sobrantes.

Classicamente, no âmbito da execução de uma operação de redução do capital⁶, a diminuição do montante do capital social pode ser acompanhada da diminuição do número de ações, mantendo-se o seu valor nominal (ou de emissão), mas o agrupamento dos títulos (ou dos valores escriturais que lhes correspondam) pode ser conjugado com a diminuição do valor nominal das ações.

O agrupamento ou reagrupamento (que tecnicamente só ocorre se anteriormente tiver havido aumento das participações por divisão) consiste na extinção de um determinado número de ações por cada ação escritural subsistente ou na entrega, pelos acionistas, à sociedade dos títulos das suas ações, recebendo, em troca, títulos correspondentes a um número menor de ações, com o mesmo valor nominal ou um número inferior dos antigos títulos carimbados com a indicação de (re)agrupamento⁷. Por exemplo, por cada dez ações, os acionistas receberão em troca uma nova ação.

À concretização deste processo de redução, opunham-se duas dificuldades de ordem prática:

A primeira, restrita às ações tituladas, consiste em saber o que fazer quanto aos títulos que não forem entregues à sociedade, para serem trocados ou carimbados.

⁵ Mas não necessariamente cinco vezes inferior, porque a maior liquidez de valores mobiliários disponíveis no mercado pode acarretar o desejado aumento da procura e, consequentemente, a subida do preço relativo das ações.

⁶ Seguimos, de perto, o nosso livro de Direito das Sociedades Comerciais, 6.^a ed., Almedina, Coimbra, 2016, pp. 986-988.

⁷ Neste sentido, vd. RAÚL VENTURA, *Adaptação do Direito Português à 2.^a Diretiva*, Lisboa, 1980, p. 103.

A segunda é independente da forma de representação, abrangendo as participações escriturais e tituladas, e prende-se com o critério a aplicar na concentração de ações, que viabilize o agrupamento quando, em função da respetiva titularidade, o número de ações a agrupar não for divisível sem restos.

No primeiro caso – que não se suscita no domínio das ações escriturais, porque neste a operação é centralizada na entidade gestora do sistema, processando-se por via informática e não dependendo, assim, da intervenção dos acionistas –, o problema resume-se a encontrar uma solução para os títulos que não são apresentados para troca.

Na segunda situação, o número de ações, de que certos acionistas são titulares, pode impedir o (re)agrupamento das participações, por não lhes permitir receber um número certo de novas ações, ou porque da operação de divisão das ações antigas pelas novas, por aplicação do coeficiente estabelecido, resultam ações sobrantes (há restos da operação aritmética), ou porque são insuficientes para converter numa nova (única) ação, impossibilitando a operação. Para evitar esta dificuldade, os acionistas devem possuir um número exato de ações, aptas a agrupar-se numa nova ação, ou um múltiplo daquele que possibilite a troca (das antigas pela nova).

As vias de solução destes problemas, se a sociedade não os conseguisse resolver, estavam unicamente a cargo da doutrina e da jurisprudência, que deveriam ter sempre presente a conciliação da necessidade da operação com os direitos dos acionistas.

Afigura-se-nos que, na falta de previsão estatutária, deveria ser a própria deliberação de redução do capital a estabelecer os termos da sua execução. Não o fazendo, a resolução tem de passar por critérios de razoabilidade.

Em relação à primeira dificuldade, a não apresentação do título importaria, em nossa opinião, a anulação da participação, pois caberia ao acionista, desde que devidamente avisado, o ónus de proceder à entrega dos títulos na sociedade.

A segunda dificuldade ter-se-ia de superar, concedendo aos acionistas um prazo razoável para, adquirindo ou alienando ações, ficarem com o número exato de participações que permitisse o agrupamento. Decorrido esse prazo, e tendo em conta que as novas ações são indivisíveis (art. 276.º, n.º 6), há que encontrar um destino para as ações sobrantes. Só o interesse social poderia justificar a respetiva anulação e eventualmente a extinção da relação de socialidade, afigurando-se que tais hipóteses tinham de ser devidamente fundamentadas em deliberação dos acionistas. Em qualquer caso, a sociedade teria então de emitir novas ações que

correspondessem às que fossem anuladas, vendê-las e entregar o produto da venda aos interessados⁸.

As dificuldades de ordem prática, acima enunciadas e analisadas, impunham que este processo só fosse utilizado quando os acionistas o deliberassem expressamente.

Por isso, e no quadro da redução do capital, à semelhança do que acontece na Alemanha⁹, o agrupamento de ações deveria ser meramente subsidiário da diminuição do respetivo valor nominal, devendo constituir solução apenas quando o valor nominal mínimo destas não se pudesse manter.

2. O regime jurídico criado pelo art. 23.º-E do CVM

Ora, foi precisamente para dar resposta cabal às preocupações descritas, quando colocadas autonomamente – isto é, à margem de uma operação de redução do capital, na qual as dificuldades acima referidas pudessem ser objeto de disciplina –, que o legislador aprovou o DL 63-A/2016, de 23 de setembro, e com ele o novo art. 23.º-E do CVM.

Para além do âmbito demasiadamente restrito a que aparentemente se aplica (plano das sociedades cotadas), há que ponderar adequadamente a bondade das soluções apresentadas pelo novo regime legal.

O diploma que aprovou o aditamento do novo art. 23.º-E contém um relatório quase tão extenso como o próprio art. 23.º e não se afigura ser particularmente feliz.

Decorre do texto do relatório uma primeira dificuldade em compreender a operação de (re)agrupamento de ações, tal como ela já existe¹⁰, embora executada habitualmente a propósito da redução do capital

⁸ Esta solução é muito semelhante à que resulta da Aktiengesetz (§ 226).

⁹ Nesse sentido, o § 222 (4) 2 da Aktiengesetz, segundo o qual «se o montante proporcional do capital social reduzido atribuído a uma ação individual se tornar inferior ao montante mínimo estabelecido no § 8 Abs. 2 Satz 1* ou Abs. 3 Satz 3**», a redução tem de se efetuar através do reagrupamento de ações» (trad. livre do autor).

(*) «As ações com valor nominal devem ser de pelo menos um Euro» (§ 8 (2) 1).

(**) «A parte do capital social correspondente a uma ação individual [sem valor nominal] não pode ser inferior a um euro» (§ 8 (2) 3).

¹⁰ Quando afirma que o facto de o reagrupamento de ações sem redução do capital social não dispor de «um regime jurídico específico na legislação portuguesa, pode suscitar dúvidas e retração no uso desta figura».

social¹¹. Na realidade, encontramos-nos no campo da autonomia privada, no qual os operadores se podem movimentar livremente desde que o façam no quadro dos princípios jurídicos estruturantes e com respeito pelas normas imperativas. Por isso, o reagrupamento de ações era já objeto de autorregulação e podia ocorrer, tal como sucede com a operação inversa, de divisão de ações (o chamado stock split).

A segunda dificuldade prende-se com a aparente limitação da aplicação do disposto no art. 23.º-E (apenas) às sociedades anónimas cotadas, o que só por si suscita dúvidas quanto ao regime aplicável nas demais sociedades anónimas, à margem de uma operação de redução do capital.

O novo regime legal propôs-se, não obstante, eliminar os problemas que decorrem habitualmente da execução desta operação, protegendo os acionistas que, por efeito da mesma, fiquem titulares de ações sobranes.

Analisemos então o regime jurídico de (re)agrupamento das ações estabelecido pelo art. 23.º-E.

A lei permite às sociedades que têm valor admitidos à negociação em mercado regulamentado ou em sistema de negociação multilateral que promovam a concentração das suas participações sem modificação do capital social, desde que a totalidade das ações seja dividida por um coeficiente aplicável a todas, na mesma proporção (cfr. art. 23.º-E, n.º 1).

Se as ações existentes constituírem um múltiplo (comum) das que venham a resultar da divisão, não se suscitarão especiais dificuldades, visto que as participações resultantes constituirão um número exato, sem resto. Assim, se o coeficiente for de 10 – isto é, cada 10 ações são agrupadas numa nova ação –, e um acionista detiver 100 ações, são-lhe atribuídas 10 novas ações.

Mas o que sucede se ele for titular de 105 ações?

Nesse caso, porque da divisão resultante da aplicação do referido coeficiente não resulta um número inteiro, então tem de se proceder a «arredondamento por defeito para o número inteiro mais próximo» (cfr. n.º 2 in fine). Isto é, no exemplo avançado, em que o coeficiente é de 10 e o acionista detém 105 ações, ele fica com 10 novas ações e sobram-lhe 5 das antigas. O que nos conduz a uma nova questão.

Qual o destino das ações sobranes?

Resultando resto do reagrupamento (da divisão) – ou seja, sobrando ações –, devem as ações em excesso ser extintas, adquiridas ou revendidas, mediante uma contrapartida em dinheiro (cfr. n.º 3).

¹¹ Vd., por todos, PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, 6.ª ed., Almedina, Coimbra, 2016, pp. 986-988 (na 5.ª ed., de 2012, pp. 889-892).

O valor da contrapartida é, em conformidade com o disposto no art. 188.º e com as devidas adaptações, calculado nos termos da contrapartida exigida para as ofertas públicas de aquisição obrigatórias (cfr. art. 23.º-E, n.º 3 in fine). Veremos adiante como se realiza essa contrapartida.

Entretanto, refira-se que o reagrupamento, ao consistir na concentração de ações, acarreta a alteração do respetivo número – o qual constitui menção obrigatória do contrato de sociedade (cfr. art. 272.º, alínea a) do CSC) –, pelo que só pode ocorrer no âmbito de uma modificação dos estatutos.

Ora, o n.º 9 do art. 23.º-E determina que essa deliberação acionista, que altere o contrato de sociedade, enuncie os factos que fundamentam ser o reagrupamento fundado no interesse social (cfr. alínea a)). Não basta referir que há interesse social, é necessário evidenciar a razão justificativa do agrupamento de participações, que impõe a realização da operação.

Mas a deliberação de alteração contratual, para além dos requisitos gerais a que está sujeita, tem ainda de explicitar o coeficiente aplicável à divisão, o critério subjacente à fixação da contrapartida a pagar pelas ações sobranter e a data em que se têm por produzidos os efeitos do reagrupamento, que tem de ser, no mínimo, quinze dias após a deliberação (cfr. art. 23.º-E, n.º 9, alíneas b), c) e d)).

O agrupamento de ações, quando realizado no quadro do art. 23.º-E, está dependente do depósito da contrapartida das ações resgatadas em dinheiro – o qual deve ser efetuado em instituição de crédito à ordem dos acionistas titulares de ações sobranter – ou da prestação de garantia bancária que assegure esse pagamento (cfr. n.º 4).

A sociedade pode adquirir as ações sobranter – promovendo subsequentemente a troca por novas ações, que passam a ser participações próprias – ou promover, no mercado e no prazo de 30 dias a alienação das ações sobranter (cfr. n.º 5) e obtendo assim a receita que irá reverter para os respetivos titulares. Decorrido esse prazo, sem que tais ações sejam colocadas, a sociedade adquire a respetiva titularidade, tendo de proceder ao pagamento devido, à custa da contrapartida (n.º 7).

As ações sobranter, enquanto não forem alienadas a terceiro, estão sujeitas ao regime das ações próprias (cfr. art. 324.º, n.ºs 1, alínea a) e 2 do CSC), logo após o (re)agrupamento (cfr. n.º 6 do art. 23.º-E).

Por fim, e no que respeita a limitações legais ou normas dispositivas de carácter permissivo, cuja aplicação possa depender do maior ou menor número de ações, afigura-se que o reagrupamento não colide com a respetiva aplicabilidade, pelo que se existia referência prévia ao número de ações para determinado efeito, a mesma deve ter-se por efetuada para o novo número de ações. Nesse sentido dispõe o n.º 11 do art. 23.º-E, quando

reconhece expressamente que as limitações estatutárias ao direito de voto que sejam legalmente autorizadas (como a que consta do art. 384.º, n.º 2, alínea a) do CSC) subsistem após a operação de reagrupamento.

3. Problemas suscitados pelo art. 23.º-E do CVM

São diversas as questões levantadas pela nova regra legal. Sem prejuízo de não pretendermos ser exaustivos, enunciemo-las e procuremos avançar com uma solução, ainda que elementar.

Uma primeira prevenção, de ordem genérica, diz respeito à terminologia utilizada. Com efeito, o preceito legal refere-se invariavelmente a “reagrupamento” e não a “agrupamento”. Creio que seria mais correto falar em agrupamento, visto que o reagrupamento implica semanticamente uma operação anterior de sentido contrário, a qual só raramente terá existido. Por essa razão, utilizamos indistintamente, com o mesmo significado, as duas palavras.

O segundo problema decorre do âmbito de aplicação do novo mecanismo, restrito às sociedades emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado ou em sistema de negociação multilateral (cfr. n.º 1).

Desconhecemos as razões que conduziram o legislador a limitar o agrupamento de ações às sociedades anónimas cotadas. Afigura-se que o terá feito, tendo apenas em conta a razão justificativa da aprovação do diploma (vd. *supra*, nota 2).

No entanto, constituindo o princípio da autonomia privada pilar do Direito das Sociedades Anónimas, somos de opinião de que a regra do art. 23.º-E será aplicável, por analogia, a todas as operações de agrupamento (ou reagrupamento) de ações de outras sociedades anónimas, nas quais a deliberação que as consubstancia não preveja uma solução diversa.

Uma terceira questão prende-se com a caracterização e delimitação do princípio de proteção dos investidores que deve constituir critério à fixação do coeficiente – «aplicável a todas as ações na mesma proporção» – pelo qual são divididas as ações existentes.

A referência expressa à «mesma proporção» parece-nos desnecessária, porque o princípio geral da igualdade de tratamento o exigiria.

Quanto ao princípio de proteção dos investidores o mesmo visa englobar na tutela pública o maior número possível de investidores, acautelando os mais fracos, isto é, os que dispõem de conhecimentos mais elementares e de menos recursos. Trata-se de um princípio estruturante do Direito do Mercado de Valores Mobiliários que significa, no caso concreto, que o coe-

ficiente a utilizar deve ter em consideração o número de investidores abrangidos e a dispersão do capital, evitando pôr termo à titularidade acionista. Por outras palavras, a tutela do investidor pode justificar que o coeficiente seja reduzido, permitindo uma divisibilidade do número de ações existentes mais adequada à subsistência de um maior número de acionistas.

Por fim, devendo a operação de reagrupamento fundar-se no interesse social, a falta de indicação deste ou a fundamentação comprovadamente falsa da sua verificação constituem inobservância de norma imperativa, pelo que, a verificarem-se, implicam a anulabilidade da deliberação da assembleia geral de alteração do contrato de sociedade em que foi deliberado o reagrupamento de participações (cfr. art. 58.º, n.º 1, alínea a) do CSC).

O facto de a lei não prever consequência para a falta de indicação do interesse social, não dispensa a sociedade de justificar devidamente a operação.

4. Síntese conclusiva: o (re)agrupamento (de ações) em 2016

No quadro descrito, afigura-se pacífica a aplicação do disposto no art. 23.º-E às sociedades anónimas cujas ações estão admitidas à negociação em bolsa, com as limitações a que, anteriormente, aludimos.

Reservas subsistem, porém, e legítimas, sobre o regime aplicável às participações das demais sociedades anónimas e das sociedades em comanda por ações.

O facto de estas entidades não estarem abrangidas pela nova lei, suscita a dúvida natural de saber se o novo regime se lhes aplica por analogia ou se, pelo contrário, as respetivas participações não são suscetíveis de agrupamento por terem sido excluídas da regulamentação legal.

Entendemos que a autonomia privada que caracteriza o Direito das Sociedades Comerciais não apenas permite que os acionistas de uma sociedade não cotada estabeleçam, por deliberação, os termos aplicáveis ao agrupamento, como, na falta dos mesmos, promovam a aplicação analógica do disposto na norma em apreço. De igual modo, não repugna admitir que nas sociedades anónimas não cotadas a autonomia privada possa limitar ou até proibir o (re)agrupamento de ações fora do contexto de uma operação de redução do capital.

Em conclusão:

- 1.º – O art. 23.º-E disciplina o (re)agrupamento de ações nas sociedades cotadas, sendo aplicável, por analogia, às demais sociedades anónimas.

- 2.º – O agrupamento processa-se por arredondamento por defeito para o número inteiro mais próximo, quando o número das ações existentes não é múltiplo das participações resultantes da operação.
- 3.º – Havendo ações sobranes, o acionista tem direito a uma contrapartida em dinheiro, correspondente ao valor dessas ações.
- 4.º – A concentração de ações, em que se traduz o reagrupamento, implica a alteração do contrato de sociedade e tem de se fundar no interesse social, o qual deve ser evidenciado na deliberação modificativa dos estatutos.
- 5.º – Nas sociedades anónimas não cotadas o reagrupamento é possível na falta de previsão estatutária ou legal – devendo a sua execução ser prevista na deliberação acionista –, mas pode ser proibido pelo contrato de sociedade.

A fechar esta nótula, sobre um tema que carece de melhor ponderação, podemos afirmar que a nova regra legal não é uma lei fotográfica ou uma lei-medida, apesar de ter origem numa operação que uma sociedade emite está presentemente a estruturar no mercado nacional.

No entanto, o tema justificava um maior cuidado e precisão por parte do legislador. Compreendendo-se que o Direito exista para solucionar casos concretos, não se afigura acertado que as alterações legislativas estejam a ser sistematicamente ditadas por necessidades pontuais dos agentes económicos, em prejuízo da adequada compreensão unitária e integrada do regime jurídico dos diversos institutos, como acontece com o (re)agrupamento de (particip)ações.

Lisboa, outubro de 2016

Publicação do comentário «Le società per azioni», sob a direção dos Professores Pietro Abbadessa e Giuseppe B. Portale

A Giuffrè Editore, uma das editoras jurídicas de referência italianas, acaba de publicar, no corrente ano de 2016, um grande comentário sobre o regime das sociedades anónimas, no âmbito da coleção “Le fonti del diritto italiano”, com o título “Le società per azioni”.

Trata-se de uma obra monumental, coordenada por dois dos maiores juristas italianos da atualidade, os Professores Pietro Abbadessa e Giuseppe B. Portale, que dispensam quaisquer apresentações para os iniciados em matéria societária.

O Comentário é composto por dois volumes, que totalizam 4.451 páginas.

Nele colaboram 110 autores, incluindo alguns dos mais reputados e conhecidos societaristas italianos, que aqui nos dispensamos de enunciar, tantos são.

A obra tem uma parte introdutória, onde é feita uma abordagem histórica das sociedades anónimas, seguida de uma análise histórico-comparatística dos modelos de administração e controlo societários e de uma revisão do direito internacional privado e europeu sobre sociedades.

O comentário propriamente dito incide sobre cada um dos artigos do Capítulo V, do Título V, do Livro V do *codice civile* italiano (artigos 2325 a 2642), que consagram o regime das sociedades anónimas no direito transalpino, bem como sobre os artigos 83 *bis* e seguintes do TuF (*Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria* – D.Lg. 24 Fevereiro 1998, n.º 58), diploma que contém a disciplina específica relativa às sociedades anónimas cotadas.

Cada anotação – que inclui uma indicação bibliográfica e sumário próprios – oferece ao interessado uma análise crítica do regime e uma visão panorâmica e exaustiva sobre a doutrina e jurisprudência, sobre-

tudo italianas, mas também de outros ordenamentos jurídicos, que frequentemente são convocadas para ilustrar e ajudar a perceber as soluções consagradas a propósito das diferentes questões suscitadas em matéria societária.

O comentário contém ainda um completo índice analítico, que permite facilmente ao leitor localizar a temática que, em cada momento, possa suscitar o seu interesse.

Estamos, pois, perante uma obra marcante, que será extremamente útil, não apenas para os juristas italianos, mas também para todos os societaristas, incluindo obviamente os portugueses, que aqui podem encontrar caminhos e pistas para a compreensão das regras e regime do direito societário continental europeu (sabido como é que existe uma matriz comum nos direitos societários dos diferentes países da Europa).

Paulo de Tarso Domingues

Textos para publicação

A Revista aceita a apresentação de textos inéditos para publicação, sujeita a parecer favorável da Comissão de Redação e à disponibilidade de espaço.

Cada texto não deverá exceder 75.000 carateres (contando espaços e incluindo notas de rodapé) e deverá observar as seguintes regras gráficas:

- Nomes de autores referidos em texto: em carateres normais
- Nomes de autores referidos em notas: em maiúsculas pequenas
- Títulos de livros (monografias e obras coletivas): em itálico
- Títulos de textos inseridos em revistas e em obras coletivas: entre aspas, em carateres normais
- Nomes das revistas: em itálico
- Sinal de aspas primordialmente usado: « » (as chamadas aspas francesas ou baixas)
- Ausência de espaço entre uma palavra e um sinal de pontuação
- Uso das abreviaturas adotadas pela Revista (v. lista inserida nas primeiras páginas)
- Os textos deverão ser enviados por correio eletrónico para *dsr@almedina.net* ou por via postal para:

DSR – Direito das Sociedades em Revista
Secretariado da Redação
Edições Almedina, SA
Rui Dias
Rua Fernandes Tomás, n.ºs 76-80
3000-167 Coimbra

CUPÃO DE ASSINATURA

NOME																														
MORADA																														
CÓD. POSTAL					-			LOCALIDADE																						
TELEFONE									Nº CONTRIBUINTE																					
PROFISSÃO																														
EMAIL																														

2 NÚMEROS AVULSO **€40**

ASSINATURA (2 NÚMEROS/ANO) **€35** (DESCONTO DE **12,5%**)
COM IVA E DESPESAS DE ENVIO INCLuíDOS

DESEJO ADQUIRIR A ASSINATURA DA REVISTA

DIREITO DAS SOCIEDADES EM REVISTA (2 NÚMEROS) DO ANO

2	0		
---	---	--	--

_____ DATA

--	--	--	--

 -

--	--

 -

--	--

ASSINATURA

ESTE CUPÃO DEVERÁ SER ENVIADO PARA
ASSINATURA DA REVISTA DIREITO DAS SOCIEDADES EM REVISTA – JOAQUIM MACHADO, S.A.,
Rua Fernandes Tomás, n.ºs 76, 78, 80, 3000-167 Coimbra, ou via email para assinaturas@almedina.net.

PARA ESCLARECIMENTOS ADICIONAIS
Telefone: 239 851 903 Fax: 239 851 901 Email: editora@almedina.net

AUTORIZAÇÃO DE DÉBITO DIRETO (ADC)

ENTIDADE	1	0	6	4	4	4
----------	---	---	---	---	---	---

[illegible]

Na rede Multibanco poderá definir: A Data de expiração da autorização | O montante máximo de débito autorizado

AUTORIZAÇÃO DE DÉBITO EM CONTA PARA DÉBITOS DIRETOS

[illegible][illegible]

Por débito na nossa/minha conta abaixo indicada queiram proceder ao pagamento das importâncias que lhes forem apresentadas pela empresa EDIÇÕES ALMEDINA SA

IBAN/NIB: PT 50

CONTRIBUINTE FISCAL								
---------------------	--	--	--	--	--	--	--	--

DATA

--	--	--	--

 -

--	--

 -

--	--

ASSINATURA(S) CONFORME BANCO

BENS/SERVIÇOS	VALOR	REGULARIDADE ⁽¹⁾	INICIA A		TERMINA A	
			MÊS	ANO	MÊS	ANO

(i) REGULARIDADE: MENSAL, TRIMESTRAL, SEMESTRAL, ANUAL

PROCEDIMENTOS

- Preencher completamente e assinar Autorização de Débito, de acordo com a ficha de assinatura de Banco. No caso de ser empresa carimbar ADC com carimbo da empresa.
- Remeter a ADC para:
- EDIÇÕES ALMEDINA SA, Rua Fernandes Tomás, n.ºs 76, 78, 80, 3000-167 Coimbra, ou via email para sdd@almedina.net.
- Qualquer alteração que pretenda efetuar a esta autorização bastará contactar as EDIÇÕES ALMEDINA SA por qualquer forma escrita
- Também poderá fazer alterações através do Sistema Multibanco, conforme se apresenta seguidamente, ou no sistema de home banking, caso tenha essa opção. Também neste caso agradecemos informação escrita sobre as alterações efectuadas.
- Esta autorização destina-se a permitir o pagamento de bens/serviços adquiridos à nossa empresa e só poderá ser utilizada para outros efeitos mediante autorização expressa do(s) próprio(s)
- Dos pagamentos que vierem a ser efectuados por esta forma serão emitidos os recibos correspondentes.

INFORMAÇÕES

Através do Sistema Multibanco, relativamente a esta autorização de Débito em Conta, poderá, entre outras, efetuar as seguintes operações:

- Visualizar a Autorização Débito em Conta concedida;
- Actualizar os Dados Desta Autorização de Débito em Conta;
- Cancelar esta Autorização Débito em Conta;

Em cumprimento do aviso 10/2005 do Banco de Portugal, informa-se que é dever do devedor, conferir, através de procedimentos electrónicos, nomeadamente no multibanco, os elementos que compõem as autorizações de débito em conta concedidas.

PARA ESCLARECIMENTOS ADICIONAIS

Telefone: 239 851 903 Fax: 239 851 901 Email: sdd@almedina.net

