

MARÇO 2011, ANO 2, VOL. 5, SEMESTRAL

DIREITO DAS SOCIEDADES *em Revista*

DOUTRINA

Diálogos com a jurisprudência, III – Destituição de administradores

J. M. Coutinho de Abreu

Contitularidade de participações sociais: algumas notas

Alexandre de Soveral Martins

A dissolução (imediata) de sociedade anónima por deliberação dos sócios

– Breve reflexão sobre alguns aspectos do respectivo regime

M. Nogueira Serens

Administradores de sociedades anónimas e o dever legal de garantir a responsabilidade

Maria Elisabete Gomes Ramos

Sobre os direitos de participação e de voto nas assembleias gerais de sociedades cotadas

João Labareda

Da Proibição de Assistência Financeira. *O caso particular dos Leveraged Buy-Outs*

Inês Pinto Leite

Adiantamentos sobre lucros no decurso do exercício: algumas reflexões

Bruno Ferreira

As deliberações dos sócios relativas à prestação de contas

Ricardo do Nascimento Ferreira

CRÓNICAS DE DIREITO ESTRANGEIRO

La nueva ley de sociedades de capital española

Amalia Rodríguez González

ÍNDICE

- 5 Abreviaturas

DOCTRINA

- 11 Diálogos com a jurisprudência, III – Destituição de administradores
J. M. Coutinho de Abreu
- 25 Contitularidade de participações sociais: algumas notas
Alexandre de Soveral Martins
- 39 A dissolução (imediata) de sociedade anónima por deliberação dos sócios
– Breve reflexão sobre alguns aspectos do respectivo regime
M. Nogueira Serens
- 55 Administradores de sociedades anónimas e o dever legal de garantir a responsabilidade
Maria Elisabete Gomes Ramos
- 89 Sobre os direitos de participação e de voto nas assembleias gerais de sociedades cotadas
João Labareda
- 129 Da proibição de assistência financeira. *O caso particular dos Leveraged Buy-Outs*
Inês Pinto Leite
- 181 Adiantamentos sobre lucros no decurso do exercício: algumas reflexões
Bruno Ferreira
- 195 As deliberações dos sócios relativas à prestação de contas
Ricardo do Nascimento Ferreira

CRÓNICAS DE DIREITO ESTRANGEIRO

- 237 La nueva ley de sociedades de capital española
Amalia Rodríguez González
- 247 Regulamento do prémio DSR/Almedina

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
AktG	Lei alemã sobre as sociedades anónimas e em comandita por acções, de 6 de Setembro de 1965
al.	alínea
AnnDrComm	Annales de Droit Commercial
AnwBl	Anwaltsblatt
BankLJ	Banking Law Journal
BB	Betriebs-Berater
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
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
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
CJ	Colectânea de Jurisprudência
CJ-STJ	Colectânea de Jurisprudência Acórdãos do Supremo Tribunal de Justiça
CLR	Columbia Law Review
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
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
Dec.-Lei/DL	Decreto-Lei
DG	Diário do Governo
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
EIRL	Estabelecimento(s) Individual(ais) de Responsabilidade Limitada
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ForI	Forum Iustitiae
ForLR	Fordham Law Review
GC	Giurisprudenza Commerciale
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
GmbHRR	GmbH-Rundschau
HarvLR	Harvard Law Review
id.	<i>idem</i>
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
LAS	Lei da Actividade Seguradora
LGT	Lei Geral Tributária
LSGPS	Lei das Sociedades Gestoras de Participações Sociais
LSQ	Lei das Sociedades por Quotas
MoMiG	Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen (Alemanha)
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
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
PME	Pequenas e médias empresas
POC	Plano Oficial de Contabilidade
RabelsZ	Rabels Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht
RCEJ	Revista de Ciências Empresariais e Jurídicas
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
RES	Revista Española de Seguros
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
RivDCom	Rivista del Diritto Commerciale e del Diritto Generale delle Obbligazioni
RJCS	Regime Jurídico do Contrato de Seguro
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
RIW	Recht der Internationalen Wirtschaft
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)
SGPS	Sociedade(s) Gestora(s) de Participações Sociais
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
t.	tomo
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
TRLISA	Lei espanhola sobre as sociedades anónimas (texto refundido aprovado pelo Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de Dezembro)
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



DOCTRINA

RESUMO: O artigo analisa criticamente jurisprudência recente sobre questões relativas à destituição de administradores de sociedade

ABSTRACT: This article provides a critical analysis of recent court decisions on issues related to the removal of companies' directors.

J. M. COUTINHO DE ABREU*

Díálogos com a jurisprudência, III – Destituição de administradores

1. O que dizem os acórdãos

(1) Ac. da RL de 26/2/2009¹. A, que havia sido designada administradora da sociedade anónima (de capitais públicos) B para o triénio 2002/2004, foi destituída (segundo o juízo dos tribunais de 1.ª e 2.ª instâncias) sem justa causa em Abril de 2004².

A destituição sem justa causa, diz o Acórdão, «é um facto ilícito», «pois há uma desconformidade entre a conduta devida (cumprimento do mandato) e o comportamento observado (destituição antes do seu termo)». E o destituído sem justa causa «tem direito a ser indemnizado por danos patrimoniais – danos emergentes e lucros cessantes – e danos não patrimoniais». No caso, A sofreu também danos não patrimoniais, pois ficou provado que «a destituição da Autora trouxe-lhe grande sofrimento, tristeza e revolta, que a afectaram profundamente», «sentiu-se vexada na sua dignidade pessoal e profissional perante os seus colegas de carreira, bem como perante os 1.500 funcionários do hospital de D. Estefânia», e «também perante os funcionários do Réu, principalmente os que dependiam directamente de si e aos quais também comunicou pessoalmente a sua destituição, apesar do grande sofrimento que sentia». Mais, «tal destituição foi referenciada nos jornais, em particular num semanário de grande expansão nacional», «sofrendo por via da destituição, quebra de prestígio profissional e social», «vendo agravado o seu estado de saúde», «sofrendo graves perturbações do sono, não dormindo o necessário, o que determinava grande cansaço e muitas dificuldades de relacionamento profissional, familiar e social».

* Professor da
Faculdade de Direito
da Universidade
de Coimbra

¹ CJ, 2009, I, p. 139.

² Antes, portanto, do actual estatuto do gestor público (DL 71/2007, de 27 de Março) – e sem que ao caso fosse aplicável o estatuto anterior (DL 464/82, de 9 de Dezembro).

(2) Ac. da RL de 9/6/2009³. C foi eleito em Julho de 1997 administrador da sociedade anónima (de capitais públicos) D («J.A.E. – Construções, S. A., actualmente Estradas de Portugal, S. A.») para o triénio 1997/1999, e destituído sem justa causa em Agosto de 1998⁴. A «Comissão de Fixação de Vencimentos» de D deliberou que C receberia: «a) Vencimento fixo de Pte. 748.995\$00 mensais, catorze meses por ano; b) 224.699\$00 mensais a título de despesas de representação, catorze meses por ano; c) Um prémio de gestão, não qualificado»⁵. «Foi ainda estipulado [sic] pelo Conselho de Administração da Ré [D] um conjunto de remunerações acessórias para todos [?] os colaboradores da empresa, tornando as mesmas extensivas aos membros do conselho de administração»: seguro de doença, seguro de saúde, «cartão de crédito com utilização até cem mil escudos por mês», «seguro PPR ou afim até 350/mês», «reversão para o próprio de viatura de serviço ao fim de três anos». C recebeu «a título de seguro de vida» 2.100.000\$00 em 1997 e 2.999.131\$00 em 1998; «por débito do cartão visa», D pagou «despesas pessoais» de C no valor de 479.303\$00 em 1997 e de 822.231\$00 em 1998. Na p. 4 do Ac. (n.º 19 dos factos provados) diz-se que essas remunerações acessórias «foram discutidas e autorizadas» por um secretário de Estado; na p. 7 é dito ter ficado provado que «o seguro de vida e um cartão de crédito com utilização até 100 contos/mês, além de outras regalias, foram concedidos» por despacho conjunto de dois ministros, assinado por dois secretários de Estado.

C tinha direito a ser indemnizado. «E, na ausência de outros danos, tem desde logo direito a ser ressarcido do lucro cessante correspondente aos vencimentos que deixou de auferir até ao termo do seu mandato./Em concreto, provou-se que o A. [C] se encontrava desempregado à data da propositura desta acção, pelo que os danos foram computados, e bem, em função dos vencimentos que receberia até ao fim do referido mandato./Com efeito, além de não ser exigível ao A. que mantivesse o vínculo ao seu emprego anterior, também não está demonstrado que tal lhe era possível, pois a Ré excepçionante nem sequer aduz estes e outros factos ou circunstâncias idóneos que, a provarem-se, sustentassem alguma culpa do lesado relevante para efeitos de fixação da indemnização nos termos do art. 494.º [ou 570.º, 1º], do código civil.» A Relação confirmou a sentença que condenou D a pagar a C € 108.133, 88, acrescidos de juros vencidos e vincendos.

³ Em www.dgsi.pt (processo 700/1998.L1-1).

⁴ Cfr. *supra*, nt. (2).

⁵ Estes valores, mencionados no n.º 6 dos «factos provados», não coincidem inteiramente (para o ano de 1997) com os mencionados no n.º 19.

(3) Ac. da RL de 8/10/2009⁶. *E* foi reeleito em assembleia geral de 1995 presidente do conselho de administração de *F*, sociedade anónima de capitais maioritariamente públicos, para o triénio 1995/1997, e destituído em assembleia geral de Março de 1996⁷. A destituição foi julgada sem justa causa pela Relação (contrariando a sentença de 1.ª instância). Foi dado como provado que *E* «terminaria o seu mandato como presidente do conselho de administração da ré em Março de 1998». *E* ganhava mensalmente 522.100\$00 catorze meses por ano, tinha direito a «despesas de representação» no valor de 156.630\$00 doze meses por ano, direito de utilizar «veículo gama alta», direito a ter e utilizar telefone na sua residência e direito «a distribuição de dividendos na aprovação de contas, em montante incerto, dependendo dos resultados e a serem fixados em cada ano».

O Ac. parece admitir em geral a indemnização de danos não patrimoniais decorrentes de destituição sem justa causa. Não condena, porém, *F* a tal indemnização, porque *E* formulou a respeito «pedido genérico processualmente inadmissível». Quanto à indemnização por danos patrimoniais, ela há-de ser encontrada «nos termos gerais de direito, isto é, em função dos prejuízos (danos emergentes e lucros cessantes) que forem efectivamente provados, incumbindo o ónus da prova ao administrador». O montante das remunerações que o administrador presumivelmente receberia até ao final do período para que fora designado «é um valor máximo, e não necessário, para a indemnização em causa, cujo montante tendo aquele tecto, se há-de encontrar ‘nos termos gerais de direito’ » (cfr. art. 403.º, 5, do CSC).

E, «por razões que só a ele dizem respeito, não quis dar conta da sua vida patrimonial após a destituição de que foi alvo pela R.» Sendo assim, «não é possível aferir a sua situação patrimonial real, nem à data da proposição da acção, nem à data do encerramento da discussão em 1.ª instância. Verdadeiramente não se sabe se o A. ficou prejudicado com o não recebimento dos proventos atrás referidos, que presumivelmente iria auferir até ao termo do seu mandato, pois que, atenta a atitude do A., é bem possível que o tempo que não ocupou na administração da R., o tenha ocupado em actividades mais rentáveis./Como salienta a R. nas contra-alegações, a atitude do A. não apenas impede de conhecer a sua situação patrimonial real, como também impede de estabelecer o nexo de causalidade entre a própria destituição e os danos, isto é, impede a definição dos danos de que a destituição foi causa adequada. A omissão ao nível da alegação de que padece a petição impede a aferição do dano, e, consequentemente, a da

⁶ Em www.dgsi.pt (processo 132/1996.L1-2).

⁷ Cfr. *supra*, nt. (2).

causalidade adequada entre esse dano e o facto da destituição.» A Relação não reconheceu, portanto, qualquer direito de *E* a indemnização.

(4) Ac. do STJ de 7/7/2010⁸. *G*, sócia-gerente há 17 anos de *H*, sociedade por quotas, foi destituída sem justa causa da gerência em assembleia geral de Março de 2007. O tribunal de 1.^a instância condenou *H* a pagar-lhe € 46.088,00 (correspondentes às remunerações de quatro anos – cfr. art. 257.º, 7, do CSC), acrescidos de juros de mora. A RP e o STJ confirmaram a sentença.

Diz o Ac. que o n.º 7 do art. 257.º não estabelece a indemnização devida na falta de estipulação contratual, fixando apenas o limite máximo para ela. «Por isso se tem julgado que o direito de indemnização implica forçosamente a comprovada existência de danos, exigindo-se a demonstração de factos reveladores de que a situação real do lesado é após a destituição mais gravosa do que aquela em que se encontraria sem ela (...); tem-se julgado quanto à questão em análise, mais precisamente (...), não bastar à atribuição da indemnização a mera invocação da perda da remuneração devida pelo exercício da gerência; é preciso, para além disso, demonstrar ainda que o gerente destituído não teve a oportunidade de exercer outra actividade remunerada de idêntico nível económico, social e profissional.» Ora, foi isso que no caso sucedeu: *G*, então já com 61 anos de idade, provou não ter tido oportunidade de exercer outra actividade remunerada de nível idêntico.

(5) Ac. da RC de 30/11/2010⁹. *I*, sócio de *J*, com acções correspondentes a 20% do capital social, foi em assembleia geral de Junho de 2005 eleito administrador não executivo «para o triénio que vai de 15/08/2005 a 15/08/2008» (facto dado como provado). Nessa mesma assembleia foi deliberado «que os administradores não executivos, em substituição do vencimento, teriam direito a uma senha de presença no valor de 600€, independentemente do número de reuniões a que fossem chamados a participar». Em Junho de 2006, *I* foi destituído por deliberação dos sócios. O tribunal de 1.^a instância entendeu que a destituição havia sido com justa causa; a Relação julgou-a sem justa causa.

Na linha de alguns acórdãos do STJ, o Ac. da RC entende que a acta é «o único meio de provar os motivos da destituição que foram aceites na deliberação»; se da acta não constarem as razões da destituição, ela terá de ser julgada *ad nutum*, sem justa causa. Em outros passos do (demasiado) extenso mas (bem) documentado Ac., a propósito agora dos prejuízos sofridos pelo destituído, escreve-se: «Não parece possível que a lei esteja

⁸ Em www.dgsi.pt (processo 5416/07.9TBVNG).

⁹ Em www.dgsi.pt (processo 509/07.5TBGRD.C1).

a atribuir uma indemnização que não poderá ser pedida logo à data da verificação da respectiva previsão normativa, mas antes está dependente do decurso de um período de tempo e dependente ainda do facto de o destituído não ter recebido nada correspondente durante o mesmo período, pressupostos estes exigidos em abstracto por alguma da jurisprudência citada mas que não constam da lei./(...) Exigir que aquele que é destituído em 2006, tenha, para receber o direito à indemnização pela antecipação da cessação da relação que só devia terminar em 2008, de aguardar pelo fim deste período para provar que durante o mesmo não auferiu qualquer remuneração alternativa é contraditório: o direito nasce naquele momento, não no fim do período em causa. E se ele tem o direito, tem que o poder exercer logo (art. 2/2 do CPC)./O destituído em 2006 vem ao tribunal pedir, logo no dia a seguir, a indemnização a que o art. 257/7 do CSC lhe dá direito, por estar mandatado até 2008. O tribunal manda-o embora, dizendo-lhe que espere até 2008 e que até lá não faça nada igualmente remunerado, pois que se fizer não lhe é atribuída a indemnização...» Tem de aceitar-se, por corresponder à lei (art. 342.º, 1, do CCiv.) «a afirmação genérica do ónus da prova a cargo do destituído». Todavia, «o facto de se dizer que o destituído, como autor, tem o ónus da prova do dano, não quer dizer que ele não possa beneficiar de uma presunção, natural, de prejuízo, decorrente do facto de ter um direito a uma remuneração e depois da destituição ter deixado de o ter (...). Não é isto o suficiente para se concluir, face à normalidade das coisas, de que o titular do direito sofreu um lucro cessante, que perdeu uma fonte de rendimentos?/É certo que pode ter arranjado uma ocupação com uma remuneração equivalente, e aí, se não for de seguir a posição de Pinto Furtado ou a de Menezes Cordeiro, verifica-se um facto que, a título de compensação do dano com lucro (art. 795/2 do CC), deve levar a que não lhe seja concedida a indemnização. Só que, então, este facto é um facto impeditivo cuja prova está a cargo da sociedade que destituiu o gerente (art. 342/2 do CC).» No caso dos autos, o Autor (I) «estava a receber uma remuneração, deixou de lhe ser paga, presume-se naturalmente que tem um prejuízo decorrente dessa falta. Era à sociedade que cabia a prova de que o autor começou a receber, de outro lado, a mesma remuneração, ou só não continuou a receber a mesma remuneração porque não quis./Ainda de outro modo: a afirmação genérica feita pela maioria da jurisprudência entende-se e aplica-se para os danos morais, para os danos emergentes e para casos de gerências gratuitas. Já não para casos de lucros cessantes, relativos a perda de remuneração que estava contratada. Que se exija de alguém, que recebia uma remuneração e a deixa de receber em consequência da destituição, que prove o lucro cessante, é algo que não é de aceitar.»

«Assim, o autor [I] tem direito à retribuição correspondente ao período pelo que tinha sido nomeado (até 15/08/2008).»

«O autor também poderia ter direito a indemnização por facto ilícito, designadamente por violação de contrato ou da lei (...). Porém, o único facto provado quanto a danos morais foi «o aborrecimento do autor por ter sido destituído do cargo – dano que não tem gravidade suficiente para merecer a tutela da lei (art. 496 do CC)», sendo pois desnecessário discutir os demais pressupostos.

2. Dizendo algo mais

Abordarei apenas algumas das questões relacionadas com a destituição de administradores (gerentes de sociedades por quotas e administradores de sociedades anónimas), questões suscitadas pelos citados acórdãos de 2009 e 2010.

Sobre a generalidade dos problemas da destituição (tendo também em conta jurisprudência anterior) escrevi já em outras ocasiões¹⁰.

2.1. A destituição sem justa causa é facto lícito

Em regra, os administradores são *destituíveis livremente por deliberação social: a todo o tempo e independentemente de justa causa* (CSC, arts. 257.º, 1, 403.º, 1, 430.º, 1). Fora da regra (excepção) ficam os gerentes com direito especial à gerência (art. 257.º, 3) e os administradores (simultaneamente) membros da comissão de auditoria (nas sociedades anónimas com estrutura organizatória de tipo monístico) – art. 423.º-E, 1.

Portanto, ao invés do que entendeu o Ac. (1), a destituição sem justa causa de administradores é (em regra) *facto lícito*: a lei não a proíbe, pelo contrário, *a lei atribui às sociedades o direito (potestativo) de destituir, com ou sem justa causa, administradores*¹¹.

¹⁰ *Governança das sociedades comerciais* (1.ª ed., 2005-2006), 2.ª ed., Almedina, Coimbra, 2010, pp. 152, ss., «Destituição de administradores de sociedades», BFD, 2007, pp. 75, ss. ou *Curso de direito comercial*, vol. II – *Das sociedades*, 3.ª ed., Almedina, Coimbra, 2009, pp. 580, ss..

¹¹ Entende-se generalizadamente que a destituição sem justa causa é facto lícito – v. indicações de doutrina e jurisprudência em COUTINHO DE ABREU, *Curso...*, p. 592, nt. (438), e no Ac. (5) p. 28. Discordantes, apenas (de meu conhecimento) A. MENEZES CORDEIRO, *Manual de direito das sociedades*, I, 2.ª ed., Almedina, Coimbra, 2007, p. 903 (ou II vol., pp. 439-440) e o Ac. (1).

Pode não concordar-se com a lei (tenho propugnado solução diferente¹²). Mas ela aí está, clara no que diz e respaldada em tradição longa...

2.2. Actas e deliberações de destituição

Segundo o Ac. (5), as actas das assembleias são o único meio de provar os motivos da destituição (isto resultaria logo da 1.ª parte do n.º 1 do art. 63.º do CSC: «As deliberações dos sócios só podem ser provadas pelas actas das assembleias»); ainda que haja justa causa, se da acta não constarem as razões da destituição ela terá de ser considerada sem justa causa.

Não posso concordar.

A acta é meio (substituível) de *prova das deliberações* dos sócios¹³, não único meio de prova dos *motivos ou fundamentos das deliberações*; estas, enquanto decisões adoptadas pelo órgão social de formação da vontade e imputáveis juridicamente à sociedade, não se confundem com aqueles.

Para a generalidade das sociedades, o *conteúdo mínimo ou necessário da acta* é determinado pelas oito alíneas do n.º 2 do art. 63.º do CSC¹⁴. A respeito das deliberações, a al. f) prescreve que a acta contenha: «O teor das deliberações tomadas». Ora, *o teor de uma deliberação de destituição consiste exactamente nos termos da proposta de destituição que obteve a maioria dos votos necessária*¹⁵. Uma proposta pode mencionar (sob forma ou não de «considerandos»), mas pode também *não mencionar* os fundamentos, motivos ou razões da mesma¹⁶. Aprovada uma proposta de destituição de que não constam os fundamentos, o registo da deliberação respectiva em acta não os conterà também. Dir-se-á: apesar de a proposta não mencionar os fundamentos, a discussão sobre a mesma (antes da votação) revelá-los-á, devendo depois a acta registá-los. Mas: (a) é possível não haver discussão da proposta; (b) ainda que haja discussão, os motivos expostos *não têm de aparecer* na acta. Por conseguinte, a análise judicial da justa causa incidirá

¹² V. g., em *Governação...*, pp. 154, ss..

¹³ Cfr. COUTINHO DE ABREU, «Artigo 63.º», em *Código das Sociedades Comerciais em Comentário* (coord. de Coutinho de Abreu), vol. I (*Artigos 1.º a 84.º*), Almedina, Coimbra, 2010, pp. 717, ss..

¹⁴ V. *últ. ob. cit.*, p. 714.

¹⁵ Cfr. V. G. LOBO XAVIER, *Anulação de deliberação social e deliberações conexas*, Atlântida Editora, Coimbra, 1976, p. 384, nt. (3).

¹⁶ P. ex., e sem mais: «Propomos que o senhor fulano seja destituído da administração»; «Proponho que o senhor cicrano seja destituído com justa causa».

nos factos trazidos ao processo e nele comprovados, ainda que não constem do teor da deliberação nem da acta¹⁷.

Ó beltrano, clamava o accionista maioritário e presidente do conselho de administração, desiludiste-me profundamente: pus-te no conselho de administração, confiando inteiramente, e venho agora a saber que andas a fazer vendas por fora, sem facturas, e a meteres no bolso parte da massa... Senhor presidente, peço perdão, aconteceu apenas duas vezes, tenho tido problemas lá em casa... Cala-te, traidor! Na primeira assembleia geral vais ser destituído, e só por respeito pela tua família... e para não meter na empresa a Direcção Geral de Finanças é que não vou tornar públicas as tuas tralfulhices.

Em assembleia, o presidente do conselho de administração contou a história. Como prometera, a proposta de destituição que apresentou não mencionava os motivos e pediu (com êxito) que na acta os mesmos não fossem referidos.

Ó beltrano, interrompia-o afectuosamente o amigo advogado, se me dizes que da acta nada consta, então é trigo limpo, o tribunal vai dar-te uma boa maquia a título de indemnização; o que não está na acta não existe, já dizia...

Quando o advogado da sociedade lhe deu notícia da sentença, o agastado (ainda) presidente rouquejou: filhusdumagrandessíssima. Ó senhor engenheiro, também não é caso para tanto (viera-lhe à memória o Lituma do «Quem matou Palomino Molero?»), vai ver que a Relação nos vai dar razão.

Desconheço o resto da estória, pelo que não vo-lo vou contar (há estórias que demoram anos).

O Ac. (5) apoia-se principalmente no Ac. do STJ de 11/3/1999, RLJ, ano 132.º (1999-2000), p. 41¹⁸. Vale a pena visitá-lo, ainda que rapidamente.

A. e R. haviam celebrado um acordo parassocial, obrigando-se reciprocamente a fazer eleger e reeleger para o conselho de administração ambos e ainda um outro sujeito (daqui resultava que qualquer deles ficava obrigado a não contribuir para a destituição dos demais, salvo se se verificasse justa causa). Em certa assembleia geral, sob proposta e com os votos do

¹⁷ No essencial, é este o arrazoado que aparece (em nota) nas minhas obras citadas *supra*, nt. (10): v. respectivamente, pp. 164, nt. (401), 89, nt. (51), e 596-597, nt. (451). Todavia, diz o Ac. (5), p. 21: «Contra, no entanto, sem razão, veja-se o artigo de Coutinho de Abreu, nota 51, citando três acórdãos do STJ no mesmo sentido (...)». Ora bem, o citado arrazoado está na referida nt. (51), e a citação dos três acórdãos do STJ liga-se especialmente à frase que aparece no final do texto («Por conseguinte (...)»). Mas o Ac. da RC detém-se brevemente tão-só nos tais arestos do STJ, não analisa as «razões» ou argumentos por mim expostos, não mostra afinal (como era expectável) a «sem razão» das minhas razões.

¹⁸ Quando tratei do assunto (nos locais citados), não tive presente este Ac. do STJ (tive em vista o Ac. do STJ de 15/2/2000, CJ-ASTJ, 2000, I, pp. 103, 105, no mesmo sentido).

R., o A. foi destituído. Da acta não constavam os fundamentos da destituição. O A. pediu judicialmente que o R. fosse condenado a pagar-lhe, por incumprimento do acordo parassocial, a indemnização fixada em cláusula penal. As instâncias deram como provados vários factos consubstanciando justa causa de destituição.

Afirma o STJ: «Concorda-se, assim, com o entendimento perfilhado pelo Tribunal *a quo* no sentido de que, não constando da acta da assembleia geral em que o A. foi destituído as razões dessa destituição, se deverá concluir ter-se tratado de uma destituição *ad nutum* e não por justa causa, por apenas interessar a fundamentação constante da acta – ou dela ausente». Mas, mais à frente, contraditoriamente, transcreve concordantemente excerto do Ac. do STJ de 18/6/1996, segundo o qual, para efeitos de eventual indemnização de destituído, «interessam os factos trazidos ao processo e, neste comprovados, ainda que não explicitados na deliberação de destituição». Contudo, voltando ao caso *sub judice*: «Resulta do artigo 63.º do CSC, a propósito do valor atribuído às actas das assembleias, que os sócios deliberaram uma destituição sem justa causa». Foi esta destituição, «perante o convencionado no acordo parassocial, uma destituição *ilícita*, porque violou a obrigação aí estipulada». Não obstante, o R. não é condenado, porque provou que o incumprimento (ilícito) do acordo parassocial não foi culposo. E provou onde? No processo judicial – para este efeito a prova já não está limitada pelo que consta da acta. E provou com quê? Com os tais factos constituindo justa causa de destituição...¹⁹

Sem repetir o que atrás escrevi: (a) a destituição do A. foi feita com justa causa (assim se provou no processo); (b) portanto, o (aparente) incumprimento do acordo parassocial não foi ilícito (deixando, pois, de relevar a questão da culpa); (c) a destituição foi lícita – e lícita seria também se tivesse sido efectuada sem justa causa; (d) o incumprimento ilícito e culposo de um acordo parassocial não contamina de ilicitude a destituição de administrador (cfr. a parte final do n.º 1 do art. 17.º do CSC); (e) é algo irónico (mas sem graça) que um facto possa ser, no direito, simultaneamente ele mesmo e o seu contrário.

2.3. Danos indemnizáveis

Os administradores destituídos *sem justa causa* têm direito a ser indemnizados (CSC, arts. 257.º, 7, 403.º, 5 e 430.º, 2).

¹⁹ Em «Anotação» ao Ac. do STJ, RLJ cit., pp. 53, ss., A. PINTO MONTEIRO concorda com a solução e com o discurso argumentativo do mesmo.

Que espécies de danos causados pela destituição sem justa causa são indemnizáveis ou compensáveis? Só danos patrimoniais, ou também não patrimoniais? Dentro dos danos patrimoniais, só os lucros cessantes (correspondentes, por norma, às remunerações que presumivelmente o destituído receberia até ao termo do período para que fora designado), ou também os eventuais danos emergentes (resultantes, *v. g.*, da mudança do destituído e família para a residência originária)?²⁰

Os arts. 403.º, 5, e 257.º, 7, parecem referir-se apenas aos *lucros cessantes*. Mas para marcarem o limite máximo da indemnização. Não vejo, por isso, razão para, respeitado esse limite, não se atender aos *danos emergentes* (quando existam, claro).

Mas já *não são compensáveis os danos não patrimoniais* (sofrimento psíquico ou desgosto) *causados pelo facto lícito-destituição sem justa causa*. Ainda que se admita a compensação de danos não patrimoniais no domínio da responsabilidade por factos lícitos (somente quando a lei a estabeleça?). Desde logo, é muito duvidoso que a simples destituição, por si só, possa causar danos não patrimoniais – o administrador sabe (ou deve saber) que está sujeito a ser destituído, devendo portanto estar preparado para a consumação desse risco; por outro lado, a existirem, tais danos não terão gravidade suficiente para merecerem a tutela do direito (cfr. o art. 496.º, 1, do CCiv.).

Contudo, *a sociedade pode ter de compensar danos não patrimoniais*. Não simplesmente, repita-se, por ter destituído sem justa causa, mas *pelo modo como o fez*: *v. g.*, alegou infundadamente, ciente do sem-fundamento, a violação de deveres ou a inaptidão do administrador. Aqui, a par do facto lícito-destituição, há *actuação ilícita* e culposa da sociedade, ataque difamatório à honra ou reputação profissional do administrador. Há, pois, *fundamento autónomo de responsabilidade* (*v.*, designadamente, os arts. 483.º e 484.º do CCiv.) não previsto nos arts. 403.º, 5, e 257.º, 7, do CSC.²¹ A compensação desses danos não patrimoniais²² não está sujeita aos limites indicados nestes preceitos societários^{23, 24}.

²⁰ O Ac. (1), p. 142, admite com grande latitude todos estes danos.

²¹ Concordando, ao menos «em princípio», *v. Ac.* (5), p. 35.

²² Bem como a indemnização de eventuais danos patrimoniais indirectos (derivados do ataque à reputação do administrador).

²³ E não se afasta a possibilidade de indemnização mediante reconstituição natural: *p. ex.*, rectificação na imprensa de notícia infundada relativa à destituição, a expensas da sociedade (que havia possibilitado a publicação da notícia).

²⁴ Com discurso em boa medida convergente, *v. P. OLAVO CUNHA, Direito das sociedades comerciais*, 4.ª ed., Almedina, Coimbra, 2010, p. 791, e *ARMANDO TRIUNFANTE, Código das Sociedades Comerciais anotado*, Coimbra Editora, Coimbra, 2007, pp. 394-395.

No entanto, o Ac. (1) entendeu, «nos termos do art. 496.º, do CC,» «fixar os danos não patrimoniais devidos em € 10.000,00» (p. 144). Não vejo razões para essa compensação. Ficou provado que A foi destituída, «não tendo para tal sido invocada justa causa» (p. 141). Não houve, portanto, fundamento autónomo para responsabilidade por danos não patrimoniais. E a destituição-facto lícito não é causa adequada dos danos que foram dados como provados; um administrador normal (ciente do seu estatuto e riscos), não hipersensível, ficará naturalmente desgostoso quando é destituído sem justa causa, não pode sentir-se «vexado na sua dignidade pessoal e profissional», etc.

2.4. Prova dos danos (patrimoniais)

Ao destituído sem justa causa que pede indemnização por danos causados pela destituição cabe fazer a prova desses mesmos danos (cfr. art. 342.º, 1, do CCiv.).

A regra é igualmente aplicável ao lucro cessante. Que corresponde às remunerações que o destituído presumivelmente receberia até ao final do período para que fora designado (cfr. arts. 403.º, 5, e 257.º, 7, do CSC) ou, tratando-se de gerente designado por tempo indeterminado, até ao final de um período de mais quatro anos (cfr. art. 257.º, 7).

Antes ou depois desses períodos, pode o destituído pedir judicialmente a indemnização correspondente. No primeiro caso, o lucro cessante é, total ou parcialmente, dano futuro; no segundo, é dano presente. Em qualquer caso, dano indemnizável²⁵: se a destituição não tivesse ocorrido, as remunerações que o administrador continuaria provavelmente a receber engrossariam o seu património.

Não tem o destituído de provar, portanto, a sua situação patrimonial real actual a fim de se saber se ficou ou não prejudicado com o não recebimento das remunerações (contra, Ac. (3), p. 23). O prejuízo existe: não entram no património do destituído valores que, não fora a destituição, provavelmente nele entrariam.

Nem, de outra banda, tem o destituído de provar, para poder ser ressarcido de lucro cessante, que não teve oportunidade de exercer outra actividade remunerada de idêntico nível económico, social e profissional depois da

²⁵ Podendo embora a indemnização vir a ser fixada em valor inferior ao desse dano (ou ser mesmo excluída) – v. *infra*, n.º 2. 5.

destituição (contra, Ac. (4), p. 5). O destituído prova o dano-lucro cessante, à sociedade caberá provar a oportunidade mencionada²⁶.

Mas tem o destituído de provar, repita-se, o lucro cessante. Implicando isto a prova, tanto quanto possível, do montante das remunerações auferíveis nos períodos atrás referidos. E na flora actual das remunerações encontramos remunerações simples, complexas, principais e acessórias, fixas e variáveis (cfr. Acs. (2) e (3))... Relativamente a algumas delas (*v. g.*, participação nos lucros sociais, telefones pagos pela sociedade, uso de automóvel da sociedade), o tribunal poderá ter de julgar «equitativamente» mas «dentro dos limites que tiver por provados» (art. 566.º, 3, do CCiv.) – cabendo ao destituído alegar e provar a delimitação dos danos²⁷.

As remunerações que aparecem em alguns Acs. em análise apresentam aspectos curiosos.

– Ac. (5), p. 4: os administradores não executivos tinham direito a uma «senha mensal de presença no valor de 600€, independentemente do número de reuniões a que fossem chamados a participar» (até parece não se exigir aos não executivos mais do que participar de quando em vez em reuniões do conselho de administração; e pagam-se as presenças e as ausências...).

– Ac. (2), p. 3, e Ac. (3), p. 10: «despesas de representação» com valor fixo mensal [que «despesas» – com «recepções, refeições, viagens, passeios e espectáculos», etc. (cfr. p. ex., o art. 73.º, 4, do CIRS e o art. 81.º, 7, do CIRC) – são afinal visadas?, que «representação» é afinal representada? No Ac. (2) vemos cerca de € 1.123,00 mensais a título de despesas de representação *catorze meses por ano!*].

– Ac. (2): trapalhada na fixação de remunerações acessórias [embora existisse «Comissão de Fixação de Remunerações» (cfr. art. 399.º, 1, do CSC), houve intervenção ministerial e ... do próprio conselho de administração para algumas regalias!].

2.5. Cálculo da indemnização

O valor da indemnização pode ser fixado *prévia e contratualmente* (no contrato de sociedade ou em outro contrato entre sociedade e administrador) – cfr. arts. 257.º, 7, e 403.º, 5, do CSC –, ou por *acordo posterior* à destituição (contrato entre a sociedade e o ex-administrador). Em todo o

²⁶ *V. infra*, n.º 2. 5.

²⁷ Nesta parte, o pedido indemnizatório poderá ser «genérico» (art. 569.º do CCiv., art. 471.º, 1, b), do CPC).

caso, a indemnização *não poderá exceder* o montante das remunerações que o destituído receberia até ao termo do período para que havia sido designado administrador (arts. 403.º, 5, e 257.º, 7) ou, tratando-se de gerente designado por tempo indeterminado, em quatro anos (art. 257.º, 7)²⁸.

Não sendo a indemnização fixada contratualmente, ela será calculada «*nos termos gerais de direito*», com os apontados limites máximos (assim, expressamente, o n.º 5 do art. 403.º). Nos termos gerais de direito (plasmados nos arts. 562.º, ss. do CCiv., designadamente no art. 566.º, 2), a indemnização tem como medida a *diferença entre a situação real e a situação hipotética actuais do património do destituído* (avaliadas «na data mais recente que puder ser atendida pelo tribunal»). Depois, o valor desse modo alcançado (para cobrir os danos emergentes e/ou os lucros cessantes) terá de ser reduzido se ultrapassar os limites máximos referidos; não será alterado se for igual ou inferior a esses limites. Portanto, o montante das remunerações que o destituído auferiria até ao termo do período para que foi designado administrador²⁹ (ou, na outra hipótese, o montante correspondente a quatro anos de remunerações) é o *limite máximo da indemnização*, não é o *valor necessário da indemnização*³⁰.

A propósito de limites indemnizatórios, convém ter presente a Recomendação 2009/385/CE da Comissão, que complementa as Recomendações 2004/913/CE e 2005/162/CE no que respeita ao regime de remuneração dos administradores de sociedades cotadas³¹. O n.º 3. 5. (1.º paragr.) diz assim: «As indemnizações em caso de destituição não devem exceder um montante fixo ou um número fixo de anos de remuneração anual, que não deve, em geral, ser superior a dois anos da componente não variável da remuneração ou seu equivalente.»

Para o cálculo da indemnização «nos termos gerais de direito» é ainda convocável a figura da «compensação de vantagens» (*compensatio lucri cum damno*)³².

Se um administrador, *em consequência da destituição*, cumprindo o *ónus de contribuir para atenuar o dano* (cfr. o art. 570.º, 1, do CCiv.), consegue outro cargo de administrador antes do termo do período para que fora designado na sociedade de que foi destituído, *devem as vantagens* (remune-

²⁸ V., com indicações bibliográficas, COUTINHO DE ABREU, *Curso...*, pp. 591, ss..

²⁹ Para a delimitação deste período é necessário ter em conta o prescrito no art. 391.º, 3, do CSC (não procederam assim os Acs. (3) e (5)).

³⁰ V. no meu *Curso...*, p. 594, nt. (445), indicações de jurisprudência (acrescente-se agora os Acs. (3) e (4)) e de doutrina no mesmo sentido; v. tb. a doutrina discordante.

³¹ JOUE L120, de 15/5/2009, p. 28.

³² Acerca dela, v. por todos P. MOTA PINTO, *Interesse contratual negativo e interesse contratual positivo*, vol. I, Coimbra Editora, Coimbra, 2008, pp. 710, ss..

rações) obtidas ser compensadas com os lucros cessantes (em consonância com a «teoria da diferença», o dano é reduzido ou eliminado). Dir-se-á até que a indemnização também pode ser reduzida se o destituído não obteve novo cargo de administrador só porque não actuou com diligência normal³³. Porém, tendo em vista o art. 342.º, 2, do CCiv., caberá à sociedade que destituiu o administrador alegar e provar qualquer dessas situações³⁴.

³³ Neste sentido, parece, o Ac. do STJ de 11/7/2006, CJ-ASTJ, 2006, I, p. 143.

³⁴ Semelhantemente, Ac. (5), p. 33.

RESUMO: Este estudo aborda alguns problemas envolvidos na contitularidade de participações sociais. Trata-se de tema a que sempre é necessário regressar, nomeadamente, quando o titular das participações morre. É dedicada especial atenção à necessidade de exercício dos direitos sociais através de representante comum, bem como ao estatuto deste último. A importância do tema encontra-se reflectida em interessantes decisões judiciais, que são igualmente objecto de análise.

ABSTRACT: This paper analyses some of the problems connected with shares that have more than one owner. When one owner dies, it is usually necessary to deal with that kind of problems. Special attention is given to the need of someone who represents all owners and to its legal status. The importance of this theme is reflected in many interesting court decisions, also studied by the author.

ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS*

Contitularidade de participações sociais: algumas notas¹

Ex.^{mas} Senhoras, Ex.^{mos} Senhores,

Quero começar com uma palavra de saudade lembrando quem estamos a homenagear.

O Dr. Daniel de Andrade tinha qualidades imensas que já foram destacadas. Era um humanista, mas daqueles que vêem em cada ser humano o seu igual. Isso também fazia do Dr. Daniel de Andrade um grande Advogado. Isso, que se traduz ao fim e ao cabo em conseguir ver nas infelicidades, nas imperfeições e nas misérias dos outros algo que é manifestação dessa condição humana que todos partilhamos. Isso, juntamente com a sua combatividade leal, a sua inesgotável curiosidade, a sua tenacidade e a sua grande capacidade de trabalho, tudo junto, fizeram do Dr. Daniel de Andrade aquele que recordamos agora: uma pessoa e um advogado exemplares.

E estamos precisamente a homenageá-lo numa casa em que guarda para sempre um lugar.

* Professor da
Faculdade de Direito
da Universidade de
Coimbra

¹ O texto agora publicado constituiu o guião para uma conferência proferida no âmbito de uma homenagem prestada em Coimbra ao Dr. Daniel de Andrade, distinto Advogado e meu amigo, que foi Presidente do Conselho Distrital de Coimbra da Ordem dos Advogados. Foi mantido o estilo então utilizado, eventualmente coloquial. Como texto de conferência que é, surge apenas com as notas que, bem ou mal, considerámos essenciais.

Foi aqui que vi o Dr. Daniel de Andrade preocupado com o papel da Ordem dos Advogados e, em particular, do Conselho Distrital de Coimbra. As actividades de formação em que tanto se empenhava provocaram o cruzamento dos nossos caminhos e permitiram boas e úteis conversas.

Por tudo isto, não podia deixar de estar aqui hoje, dizendo «Presente» com um pequeno mas muito sentido contributo para esta merecida homenagem.

1. Apresentação do tema

O tema que escolhi foi o da *contitularidade de participações sociais*.

É um tema clássico do direito das sociedades mas que vou percorrer devido à frequência com que, em sessões de formação e em colóquios, me têm sido apresentados problemas relacionados com situações de contitularidade.

Centrarei a nossa atenção nas *quotas* e nas *acções*. O regime que interessa fundamentalmente convocar é o que consta dos arts. 222.º e ss. do CSC, para as sociedades por quotas, e do art. 303.º para as sociedades anónimas.

Irei traçar algumas linhas introdutórias para depois analisar casos sujeitos ao juízo dos nossos tribunais.

2. A contitularidade: comunhão e compropriedade

Para compreendermos como se origina a contitularidade, temos que falar do *objecto* da própria contitularidade. Estamos a pensar numa contitularidade de *direitos e obrigações* apenas, ou estamos a falar de uma contitularidade que incide sobre uma *coisa* (a quota ou a acção)?

Estou com aqueles que vêm na quota ou acção uma coisa. Os argumentos nesse sentido já estão escritos e não vou aqui retomá-los².

Contudo, se essa opção não terá tanto interesse no que diz respeito à constituição de comunhão, em especial a hereditária e a conjugal, já será mais importante para a constituição de compropriedade³.

² Cfr., para uma reunião dos mesmos, com amplas referências bibliográficas, ALEXANDRE SOVERAL MARTINS, *Cláusulas do contrato de sociedade que limitam a transmissibilidade das acções*, Almedina, Coimbra, 2006, p. 81 e ss..

³ Nem sempre se entende que a contitularidade pode designar a compropriedade e a comunhão. Assim, MENEZES CORDEIRO, *Manual de direito das sociedades*, II, *Das sociedades em especial*, 2.ª ed., Almedina, Coimbra, 2007, p. 345, considera que «poderíamos falar numa comunhão, no tocante aos direitos subjectivos envolvidos e numa coadstrução, quanto às obrigações»;

A distinção entre *comunhão* e *compropriedade* é conhecida. Na *comunhão*, encontramos *um direito* encabeçado por uma *pluralidade de titulares*. Na *compropriedade*, *cada* comproprietário é titular de *uma quota-parte* ideal da coisa⁴.

A *compropriedade* de quotas não é aceite por Raúl Ventura⁵. Mas já o é por Coutinho de Abreu⁶. Aliás, a *compropriedade* de quota era expressamente admitida no art. 9.º da Lei das sociedades por Quotas de 1901. Mesmo Raúl Ventura afirmava⁷ que o legislador de 1986 «se inspirou na *compropriedade* de direitos reais» e que o intérprete deve recorrer ao regime da *compropriedade* para «suprir lacunas», o que de alguma forma *esbate as diferenças* entre as teses em presença.

A *compropriedade* sobre participações sociais pode resultar de um *negócio entre vivos*, mas também de um *legado* efectuado em testamento. Pode ser *originária* – pense-se no caso de a quota ser adquirida, na constituição da sociedade, em regime de *compropriedade* – ou pode ser *derivada*.

A *contitularidade* não se verifica apenas em casos de *compropriedade*, pois também pode existir porque há uma situação de *comunhão*, *hereditária* ou *conjugal*. No entanto, tratando-se do caso especial da *comunhão conjugal* gerada por força do *regime matrimonial*, deve ser tido em conta que essa *comunhão* conhece um enquadramento próprio que resulta do art. 8.º do CSC. Desse regime não vamos aqui falar⁸.

já PEDRO DE ALBUQUERQUE, «Artigo 222.º», in MENEZES CORDEIRO (coord.), *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, Almedina, Coimbra, 2010, p. 580, considera suficiente a *comunhão*.

⁴ MANUEL RODRIGUES, «A *compropriedade* no direito civil português», RLJ, 58.º, p. 20; CARLOS MOTA PINTO, *Direitos Reais*, Coimbra, p. 256 e s.; ORLANDO DE CARVALHO, *Direito das Coisas (Do Direito das Coisas em geral)*, Centelha, Coimbra, 1977, p. 226, nota 8; MANUEL DE ANDRADE, *Teoria geral da relação jurídica*, I, Almedina, Coimbra, 1983, p. 225. Mas vejam-se, para outras leituras, por exemplo, PINTO COELHO, *Da compropriedade no direito português*, Lisboa, 1939, p. 120 e ss.; HENRIQUE MESQUITA, *Direitos Reais. Sumários das Lições ao Curso de 1966-67*, ed. policopiada, p. 246; RUI PINTO DUARTE, *Curso de Direitos Reais*, 2.ª ed., Principia, Lisboa, 2007, p. 60; MENEZES CORDEIRO, *Manual de direito das sociedades*, II, *Das sociedades em especial*, cit., p. 345; SANTOS JUSTO, *Direitos Reais*, 2.ª ed., Coimbra Editora, Coimbra, 2010, p. 309.

⁵ RAÚL VENTURA, *Sociedades por quotas*, I, Almedina, Coimbra, 1993, 2.ª ed. (Reimpressão), p. 498.

⁶ COUTINHO DE ABREU, *Curso de direito comercial*, II, Almedina, Coimbra, 2010, p. 349, quanto às participações sociais em geral.

⁷ RAÚL VENTURA, *Sociedades por quotas*, I, cit., p. 499.

⁸ Cfr., sobre o mesmo, RITA LOBO XAVIER, *Reflexões sobre a posição do cônjuge meeiro em sociedades por quotas*, Coimbra, BFDC (Suplemento), 1993; ADELAIDE MENEZES LEITÃO/JOSÉ ALVES DE BRITO, in MENEZES CORDEIRO (coord.), *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, cit., p. 97 e ss.; REMÉDIO MARQUES, «Artigo 8.º», in J. M. COUTINHO DE ABREU (coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, p. 135 e ss., Almedina, Coimbra, 2010.

Claro que, se os cônjuges intervêm ambos na constituição da sociedade e adquirem uma só quota, ou se adquirem ambos uma quota através de cessão sendo casados no regime de separação de bens, já teremos que considerar novamente o regime geral da contitularidade de quotas.

Não se pode falar em contitularidade se foi constituído um *usufruto* sobre a quota ou acção. O nú-proprietário e o usufrutuário não são contitulares da quota. Mas não repugna aplicar o regime de contitularidade, por analogia, se existe uma *contitularidade do direito de usufruto* sobre a quota ou a acção. Falamos disto porque nos arts. 23.º, 222.º, 223.º ou 303.º não encontramos uma norma como a que existe no art. 66 da LSA espanhola: aí se manda aplicar parte do regime da contitularidade a todos os demais casos de contitularidade de direitos sobre acções⁹.

3. O representante comum

3.1. A razão de ser da sua necessidade

As situações de contitularidade não são geralmente desejáveis. As decisões tendem a tornar-se mais lentas e isso pode implicar dificuldades para os contitulares e para a sociedade. Contudo, nem sempre é fácil pôr um fim à contitularidade. As acções são *indivisíveis*. As quotas, sendo divisíveis em regra, conhecem *limites* a essa mesma divisão. Mesmo sem essa divisão, pode não ser possível uma partilha ou divisão.

Contribuindo para diminuir as desvantagens da contitularidade, estabelece o n.º 1 do art. 222.º e o n.º 1 do art. 303.º que os contitulares de quota ou acção devem exercer os direitos inerentes à quota ou acção através de representante comum.

⁹ «Artículo 66 [...] 2. Los copropietarios de una acción habrán de designar una sola persona para el ejercicio de los derechos de socio y responderán solidariamente frente a la sociedad de cuantas obligaciones se deriven de la condición de accionista. La misma regla se aplicará a los demás supuestos de cotitularidad de derechos sobre las acciones». [Em 3 de Julho de 2010 – ou seja, após a data em que foi proferida a conferência com base neste texto – foi publicado em Espanha o Real Decreto Legislativo 1/2010, que aprovou a Ley de Sociedades de Capital (LSC) pela qual foram reunidos num único texto legal as leis que continham o regime das sociedades anónimas e de responsabilidade limitada. O art. 126 da LSC tem o seguinte teor: «En caso de copropiedad sobre una o varias participaciones o acciones, los copropietarios habrán de designar una sola persona para el ejercicio de los derechos de socio, y responderán solidariamente frente a la sociedad de cuantas obligaciones se deriven de esta condición. La misma regla se aplicará a los demás supuestos de cotitularidad de derechos sobre participaciones o acciones»].

Trata-se de solução que já encontrávamos, por exemplo, no § 69 da AktG alemã¹⁰ e no *Codice Civile* italiano, arts. 2347 e 2482 (que passou entretanto para o art. 2468, V¹¹).

E é uma solução que visa acima de tudo proteger os *interesses da sociedade*. Evitam-se *actuações contraditórias* por parte dos contitulares, torna-se *claro o sentido do exercício* dos direitos¹².

A lei não obriga à designação do representante comum. Mas se os contitulares pretendem exercer os direitos inerentes às quotas ou acções têm de o fazer através desse representante comum.

Como a lei determina que os direitos devem ser exercidos pelo representante comum, isso torna necessário perguntar se tal solução pode ser *afastada pelo contrato de sociedade*. Isto é: pode o contrato de sociedade estipular, por exemplo, que os direitos podem ser exercidos por *qualquer um* dos contitulares ou *apenas por todos* os contitulares, *afastando* o representante comum?

Julgo que não. A norma parece ser imperativa, dizendo respeito a questões de *organização* que afectam o funcionamento da sociedade e que a lei considera indisponíveis.

Mas já não repugna aceitar uma solução como aquela que alguma doutrina alemã acolhe¹³: a de permitir que a sociedade, *em casos individuais*, renuncie à protecção. Por exemplo, com o pagamento de lucros directamente aos contitulares que aparecem todos na sociedade a solicitar esse mesmo pagamento.

3.2. Designação

Quanto à *designação* de representante comum, sabemos que antes de mais pode ter lugar por *lei*. Será esse o caso do cabeça de casal quando a quota ou acção faz parte da comunhão hereditária. Assim se entendeu, por exemplo, no Acórdão do STJ de 4 de Outubro de 1994¹⁴ e, mais recente-

¹⁰ «(1) Steht eine Aktie mehrere Berechtigten zu, so können Sie die Rechte aus der Aktie nur durch einen gemeinschaftlichen Vertreter ausüben» (www.buzer.de – último acesso em 28.09.2010).

¹¹ «Nel caso di comproprietà di una partecipazione, i diritti dei comproprietari devono essere esercitati da un rappresentante comune nominato secondo le modalità previsti dagli articoli 1105 e 1106» (www.altalex.com – último acesso em 28.09.2010).

¹² BEZZENBERGER, in SCHMIDT/LUTTER, *Aktiengesetz. Kommentar*, Otto Schmidt, Köln, 2008, § 69, Anm. 8, p. 797.

¹³ HÜFFER, *Aktiengesetz*, Beck, München, 2002, § 69, Rn 6, p. 327.

¹⁴ BMJ, 440.º, p. 504

mente, no Acórdão do STJ de 6 de Outubro de 2009. Assim o entenderam Raúl Ventura¹⁵ e Pinto Furtado¹⁶.

A designação de representante comum pode ainda ter lugar por *disposição testamentária*, pelo *tribunal* (n.º 3 do art. 223.º) e pelos *contitulares*.

No que diz respeito à designação pelos *contitulares*, mais frequente nos casos de compropriedade, é fácil de entender que aqueles *não sejam totalmente livres* de escolher quem será o representante comum quando se trata de uma quota.

O representante comum vai também representar os contitulares no que diz respeito ao exercício do direito de *participar nas deliberações* de sócios.

Não teria sentido que o representante comum fosse alguém que não pudesse representar os sócios no exercício do direito de participar nas deliberações de sócios de uma sociedade por quotas. Por isso estabelece o n.º 2 do art. 223.º que o representante comum pode ser *um dos contitulares ou o cônjuge* de um deles. Cada contitular, quer se entenda que cada um deles é sócio (assim o entende também Coutinho de Abreu¹⁷), quer se entenda de modo diferente¹⁸.

Como vimos, estabelece o n.º 2 do art. 223.º que o representante comum pode ser um dos contitulares ou o cônjuge de um deles. É a meu ver criticável, no entanto, que não sejam aqui incluídos expressamente os *outros sócios*, os *ascendentes* ou os *descendentes* dos contitulares.

Mas, se virmos bem as coisas, a lei não proíbe que também os *outros sócios* sejam representantes comuns. O n.º 2 do art. 223.º apenas coloca de um lado os *contitulares e cônjuge de um deles* e, do outro lado, os *estranhos*. Um outro sócio, que não seja contitular, *não é estranho*. Pelo menos quanto

¹⁵ RAÚL VENTURA, *Sociedades por quotas*, cit., p. 511.

¹⁶ PINTO FURTADO, *Deliberações de sociedades comerciais*, Almedina, Coimbra, 2005, p. 733.

¹⁷ COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, II, cit., p. 467.

¹⁸ O tema não é pacífico. No sentido de que nenhum herdeiro tem a qualidade de sócio na herança indivisa já decidiu o Acórdão da Relação de Lisboa de 12 de Junho de 1996, CJ, 1996, III, p. 114 e ss. Opinião diferente foi defendida no Acórdão do STJ de 4 de Outubro de 1994, BMJ, 440.º, p. 503, já ao abrigo do CSC, e antes deste, no Acórdão do STJ de 11 de Outubro de 1968, BMJ, 180.º, p. 309. Aí se sustentou que «*em princípio*, os sucessores contitulares de uma quota social, exactamente porque o são, *assumem* a qualidade de sócios». No mesmo sentido já também MOUTINHO DE ALMEIDA, *Anulação e suspensão de deliberações sociais*, 2.ª ed., Coimbra Editora, Coimbra, 1990, p. 124. Nestes casos, isto é, nos casos em que a contitularidade existe porque as acções integram uma herança indivisa, parece que realmente não terá sentido considerar cada co-herdeiro também sócio, uma vez que cada co-herdeiro tem apenas direito a um quinhão hereditário, ainda não materializado. Já quando se trate de uma situação de compropriedade ou de comunhão que não a conjugal ou hereditária, não vemos qual a razão para recusar a cada contitular o estatuto de sócio: neste caso, de consócio.

a esses outros sócios, parece de admitir que sejam também designados representantes comuns. Tanto mais que podem igualmente representar os sócios em deliberação destes, de acordo com o n.º 5 do art. 249.º.

Quanto aos *descendentes* e *ascendentes* de contitulares que não sejam sócios, pergunta-se: para efeitos do n.º 2 do art. 223.º, devem ser considerados estranhos?

Julgo que se justifica uma interpretação restritiva da segunda parte do n.º 2 do art. 223.º. Atendendo a que, por força do n.º 5 do art. 249.º, os ascendentes ou descendentes podem representar os sócios de sociedades por quotas em deliberações dos sócios, penso que nos estranhos que são visados pelo n.º 2 do art. 223.º *não se integram os ascendentes e descendentes de contitulares*. Utilizando a óptica do legislador, os ascendentes e descendentes de contitulares não representarão em princípio um *perigo acrescido* para a sociedade. Por isso mesmo é que também podem ser representantes em deliberação dos sócios¹⁹.

Voltemo-nos agora para as sociedades anónimas. Relativamente aos estranhos à sociedade, o n.º 4 do art. 303.º remete para o art. 223.º. O que aí se diz já o sabemos. Os estranhos só podem ser designados representantes comuns se o contrato de sociedade o autorizar expressamente ou se permitir que os sócios se façam representar por estranhos nas deliberações sociais²⁰.

Neste último caso, isto é, se o contrato permite que os sócios se façam representar por estranhos nas deliberações sociais, o que resulta da lei é que *não é necessária autorização expressa* para que um estranho possa ser designado representante comum dos contitulares.

Esta solução parece pouco adequada quando se trate de contitularidade de acções. A falta de sentido da remissão quanto a este aspecto fica patente tendo em conta que nas sociedades anónimas os sócios podem ser representados por *estranhos* nas deliberações sociais *sem necessidade de permissão no contrato de sociedade*.

Essa é a leitura que se pode fazer do art. 380.º do CSC. Mesmo que houvesse dúvidas, elas desapareceram com as alterações ao CSC surgidas

¹⁹ JOÃO LABAREDA, *Das acções das sociedades anónimas*, AAFDL, Lisboa, 1988, p. 72, defendia coisa semelhante para as sociedades anónimas. Dizia o autor: «nas sociedades anónimas é sempre possível a representação dos accionistas nas assembleias gerais por alguma das outras entidades previstas no n.º 1 do art. 380.º e independentemente de quaisquer cláusulas contratuais em contrário. Parece, assim, também possível, na economia do art. 223.º n.º 2, escolher qualquer dessas pessoas como representante comum». Mas a redacção do art. 380.º era diferente da actual.

²⁰ Denunciando os «termos equívocos desta parte do preceito», JOÃO LABAREDA, *Das acções das sociedades anónimas*, cit., p. 71.

no dia 19 de Maio de 2010 (DL n.º 49/2010). Na nova redacção do art. 380.º, «o contrato de sociedade não pode proibir ou limitar a participação de accionista em assembleia geral através de representante».

Como é que se justifica dizer também aqui que os estranhos *só* podem ser designados representantes comuns se o contrato de sociedade o autorizar expressamente ou se permitir que os sócios se façam representar por estranhos nas deliberações sociais? Precisamente quando *não é necessário que o contrato de sociedade permita a representação por estranhos* nas deliberações sociais? Admitamos que faz pouco sentido.

A menos que se defenda a seguinte interpretação: se o contrato de sociedade de uma sociedade anónima *não impede* (até porque não pode impedir) que estranhos representem os sócios nas deliberações de sócios, então *também permite* que os sócios contitulares se façam representar por estranhos. Logo, nas sociedades anónimas os estranhos podem ser representantes comuns dos contitulares de acções.

O que é evidente é que o CSC deve ser alterado no que a este aspecto diz respeito.

Perguntar-se-á: pode o *contrato de sociedade* de uma sociedade por quotas ou de uma sociedade anónima conferir à sociedade o direito de se *opor à designação* de um certo representante comum dos contitulares? A hipótese é colocada por João Labareda²¹, embora lidando com normas que tinham diferente redacção da que têm actualmente.

Há que ter em conta, antes de mais, o n.º 2 do art. 223.º. Se os contitulares designaram quem podiam designar, o contrato de sociedade não pode impedir que esse representante comum exerça todos os poderes inerentes à quota ou à acção: é, a meu ver, o que resulta do n.º 5 do art. 223.º²².

4. Alguns casos da nossa jurisprudência

Continuemos. Ao preparar esta intervenção, em vez de prolongar uma exposição teórica sobre o muito que há a dizer acerca do regime da titularidade, julguei preferível centrar agora o discurso num conjunto de problemas que têm surgido tratados pelos tribunais. É o que vou fazer.

²¹ JOÃO LABAREDA, *Das acções das sociedades anónimas*, cit., p.

²² Manifestando-se contra a admissibilidade de cláusula do contrato de sociedade que confira à sociedade um direito de veto relativamente a representantes comuns que o podiam ser, cfr. ABÍLIO NETO, *Código das Sociedades Comerciais*, 4.ª ed., Ediforum, Lisboa, 2007, p. 494; com opinião diferente, defendendo que «essa faculdade da sociedade só pode operar nos casos em que aos contitulares seja legítimo escolher um estranho para representante, e a escolha recaia realmente nele», JOÃO LABAREDA, *Das acções das sociedades anónimas*, cit., p. 73.

4.1. O cabeça de casal como representante comum. O Acórdão do STJ de 6 de Outubro de 2009

Os casos que mais frequentemente suscitam a atenção dos advogados e dos juízes são talvez aqueles em que existe *contitularidade por morte* de sócio que deixa vários herdeiros. Quando isso se verifique, o exercício dos direitos de sócio deve ter lugar através de representante comum. E se houver cabeça de casal, será este o representante comum designado por lei.

Vimos já que foi esse o entendimento do STJ no Acórdão do STJ de 4 de Outubro de 1994²³ e, mais recentemente, no Acórdão do STJ de 6 de Outubro de 2009²⁴.

Quanto a este último Acórdão julgo interessante realçar que, na primeira instância, foi entendido que o cabeça de casal era *parte ilegítima* por estar *desacompanhado dos restantes herdeiros*. No Acórdão da Relação do Porto recorrido, também se considerou que o cabeça de casal não poderia intentar a acção de anulação em causa.

Mas segundo o que foi decidido pelo STJ o cabeça de casal pode, pelo menos em regra, intentar *sozinho* acção de *anulação* de deliberações sociais como representante comum dos contitulares. As deliberações que estavam em causa eram as seguintes: aprovação do relatório de gestão e das contas do exercício, aprovação da proposta de aplicação dos resultados, aprovação da proposta de remuneração dos órgãos sociais. O STJ sustentou que a proposição da acção de anulação era *acto de mera administração* (coisa que aliás já tinha sido dita no Acórdão do STJ de 20 de Maio de 1997).

Vamos agora supor que a deliberação cuja *anulação* se pretende importa *extinção, alienação ou oneração* da quota ou acção, *aumento de obrigações, renúncia ou redução dos direitos* dos sócios. O representante comum, de acordo com o disposto no art. 223.º, n.º 6, não pode praticar actos que importem precisamente a extinção, alienação, oneração da quota, aumento de obrigações e renúncia ou redução dos direitos dos sócios. Só os pode praticar se a lei, o testamento, todos os contitulares ou o tribunal lhe atribuírem tais poderes²⁵.

²³ BMJ, 440.º, p. 504.

²⁴ Consultado em www.dgsi.pt.

²⁵ Para RAÚL VENTURA, *Sociedades por quotas*, I, cit., p. 516, nestes casos mencionados no n.º 6 do art. 223.º os contitulares, em conjunto, podem praticar os actos ali previstos. O mesmo surge defendido no Acórdão STJ de 8 de Junho de 1995, BMJ, 448.º, p. 396. Não nos parece que assim seja relativamente ao exercício de direitos inerentes à quota. O dever de exercício dos direitos inerentes à quota através de representante comum, que se encontra previsto no n.º 1 do art. 222.º, não desaparece aqui. O que a lei pretende é

Porém, há que separar por um lado os *actos que têm aquelas consequências* e por outro a *anulação de deliberações* que impliquem essas mesmas consequências. É fácil de ver que ao pedir a anulação de uma dessas deliberações o representante comum estará, antes, a tentar *evitar* a extinção, alienação, oneração da quota, ou a procurar *impedir* o aumento de obrigações ou a redução dos direitos.

Se a deliberação tomada é susceptível de conduzir a um desses resultados, pensamos que o cabeça de casal ainda pode, *sozinho*, *pedir a anulação* da deliberação: ainda estará, então, a praticar um acto de *administração*, que visa a *conservação* da quota ou acção ou do seu conteúdo.

O que foi afirmado até aqui permite dizer que um único contitular que não é representante comum *não* poderá propor acção de anulação de deliberações sociais.

4.2. A acção de anulação de deliberações sociais e a falta de representante comum. O Acórdão do STJ de 4 de Outubro de 1994 e o Acórdão do STJ de 8 de Junho de 1995

Mas, perguntar-se-á a seguir, e se não houver representante comum? Será que a acção de anulação de deliberações sociais pode ser proposta por todos os contitulares? Essa solução foi admitida pelo Acórdão do STJ de 4 de Outubro de 1994²⁶. Também foi aceite no Acórdão do STJ de 8 de Junho de 1995²⁷ que todos os contitulares instaurassem uma acção de dissolução por falta de amortização ou aquisição de quota de sócio discordante em caso de transformação de sociedade por quotas em anónima.

Tenho as maiores dúvidas quanto à correcção desta via. O n.º 1 do art. 222.º parece não deixar dúvidas sobre a matéria. Os direitos inerentes à quota devem ser exercidos através do representante comum.

Por isso, a meu ver, tem carácter excepcional a solução contida no n.º 4 do mesmo art. 222.º: aí se admite que o exercício do direito de voto, repito, do direito de voto, tenha lugar através de contitulares. Nos outros casos, se há representante comum, os contitulares devem providenciar no sentido de que este actue. Se não actua, devem substituí-lo, nos termos legais. Se não há representante comum, devem tratar de o arranjar.

que, naquelas matérias tão importantes, esse representante comum não possa exercer os direitos inerentes à quota quando não lhe tiverem sido atribuídos poderes de disposição.

²⁶ BMJ, 440.º, 1994, p. 498 e ss..

²⁷ BMJ, 448.º, 1995, p. 390 e ss..

4.3. O exercício dos direitos pelos contitulares em conjunto. O Acórdão do STJ de 4 de Outubro de 1994

Quando há representante comum dos contitulares, também importa saber se, *apesar* da existência desse representante, os contitulares podem *em conjunto* exercer os direitos inerentes à quota.

No Acórdão do STJ de 4 de Outubro de 1994²⁸ foi defendido, com apoio em palavras de Raúl Ventura, que os contitulares *poderiam* exercer em conjunto os direitos societários com o argumento de que o regime legal teria subjacente, quanto à actuação do representante comum, o *interesse das pessoas representadas*.

Tenho para mim que é tudo menos clara essa fundamentação. Com efeito, a razão de ser da exigência de representante comum para o exercício dos direitos inerentes à quota ou à acção reside, a meu ver, no *interesse da própria sociedade* em ver garantida uma unidade de actuação perante ela, através de um regime imperativo.

Havendo representante comum, a sociedade poderá exigir a actuação desse representante comum²⁹.

A solução que defendemos não é absurda. A lei luxemburguesa³⁰ sobre sociedades comerciais, no seu art. 38³¹, confere à sociedade anónima, no caso de contitularidade de acções, o direito de suspender o exercício dos direitos inerentes às acções em contitularidade enquanto não tiver lugar a designação da pessoa que actuará perante ela como se fosse proprietário. O art. 690³² do Código das Obrigações suíço também diz claramente que em caso de contitularidade os direitos dos accionistas só podem ser exercidos através de representante comum.

A impugnação de deliberações *nulas*, essa, tem de ser vista a uma luz diferente. É que a nulidade das deliberações dos sócios pode ser invocada por qualquer interessado. Ora, aí dificilmente se pode retirar a qualidade de *interessado* a um contitular da quota ou da acção.

²⁸ BMJ, 440.º, p. 504.

²⁹ Mas nos casos que pude consultar sucedeu que no conjunto dos contitulares que actuam encontramos também o representante comum.

³⁰ *Lei de 10 de Agosto de 1915*, com diversas alterações.

³¹ «S'il y a plusieurs propriétaires d'une action ou coupure d'action, la société a le droit de suspendre l'exercice des droits y afférents, jusqu'à, ce qu'une seule personne soit désignée comme étant, à son égard, propriétaire de l'action ou de la coupure» (www.legilux.public.lu – último acesso em 28.09.2010).

³² (1) «Steht eine Aktie in gemeinschaftlichem Eigentum, so können die Berechtigten die Rechte aus der Aktie nur durch einen gemeinsamen Vertreter ausüben» (www.gesetze.ch – último acesso em 28.09.2010).

4.4. A designação pelos herdeiros de um representante comum que não é cabeça de casal. O Acórdão da Relação de Lisboa de 1 de Fevereiro de 2007

Perguntar-se-á ainda: podem os contitulares herdeiros designar um outro representante comum que *não seja o cabeça de casal*?

Defende essa possibilidade Pedro de Albuquerque³³. A mesma solução foi aceite no Acórdão da Relação de Lisboa de 1 de Fevereiro de 2007³⁴.

Temos dúvidas. Decorre do CSC e do CC que no caso de sucessão por morte o cabeça de casal é por lei o representante comum. E não podem os contitulares, por sua livre vontade, fazer tábua rasa do que estabelece a lei. O n.º 1 do art. 223.º aponta o caminho: *primeiro*, há que ver se a *lei* ou o *testamento* designam representante comum. Só quando assim não for (repito: só quando assim não for) é que os contitulares podem *nomear* o representante comum. Por isso, havendo cabeça de casal, a ele compete actuar como representante comum.

Interessa também saber se o cabeça de casal pode ou não ser *representado* enquanto representante comum: se pode ou não *nomear um representante voluntário* para o efeito. Com Capelo de Sousa, pensamos que o cabeça de casal «pode passar procuração para o exercício de certos e determinados actos, ou para núcleos de actos determináveis, que nos termos da lei material ou processual não devam ser considerados de prática pessoal pelo cabeça-de-casal, desde que não passe a procuração sem reserva»³⁵.

Aqueles certos e determinados actos, bem como aqueles núcleos de actos determináveis, podem integrar-se nos que formam os poderes do representante comum.

Mas não será possível ao cabeça-de-casal, a meu ver, arranjar um representante *para o exercício de todos e quaisquer poderes* que o representante comum pode exercer. Isto é, não pode arranjar alguém que o substitua em tudo.

4.5. O sócio gerente que morre. O Acórdão do STJ de 26 de Outubro de 1999

Falámos já anteriormente dos casos em que o sócio da sociedade por quotas morre. Por vezes o sócio que faleceu era também gerente. E, fre-

³³ PEDRO DE ALBUQUERQUE, in MENEZES CORDEIRO (COORD.), *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, cit., p. 579.

³⁴ Consultado em www.dgsi.pt

³⁵ RABINDRANATH CAPELO DE SOUSA, *Lições de direito das sucessões*, II, 2.ª ed., Coimbra Editora, Coimbra, 1986, p. 67, nota 647.

quentemente, era gerente único. Com a morte desse sócio a sociedade fica, assim, *sem gerência*.

O n.º 1 do art. 253.º do CSC determina que, em caso de *falta definitiva de todos os gerentes*, são os sócios (todos os sócios) que assumem por força da lei os poderes de gerência até que sejam designados os gerentes.

Já se vê a dificuldade que daqui emerge. A quota transmitida por morte aos herdeiros e que ainda integra a comunhão hereditária, por um lado; por outro, todos os sócios assumindo os poderes de gerência.

Perguntar-se-á então: no que diz respeito à quota que integra a comunhão hereditária *todos os contitulares* vão exercer os poderes de gerência? Ou é o *representante comum* que os vai exercer? Penso que os contitulares terão que exercer os poderes de gerência *através do representante comum*.

Esse representante comum, no entanto, *pode não ter poderes só por si para representar a sociedade* quando a gerência seja *plural*. Tudo depende do que conste ou não do contrato de sociedade.

Caso o contrato de sociedade nada disponha sobre a representação, os sócios que assumem os poderes de gerência têm que respeitar a regra constante do art. 261.º, n.º 1, do CSC: será necessária a maioria³⁶, para a qual há que contar com o representante comum dos contitulares.

No Acórdão do STJ de 26 de Outubro de 1999 o problema foi discutido. Uma sociedade por quotas tinha proposto uma acção. Entretanto, ficou sem gerentes e um dos quatro sócios faleceu. Os herdeiros deste sócio, baseando-se no disposto no art. 253.º, n.º 1, do CSC, revogaram a procuração inicial passada a um advogado e passaram procuração a outro advogado, com poderes para desistir.

Vejam bem: quem revogou a procuração inicial e passou a nova procuração em nome da sociedade foram os herdeiros: não foi sequer o representante comum.

E o novo advogado efectivamente desistiu da instância. Na nova procuração foi efectuado reconhecimento notarial das assinaturas. Nesse reconhecimento ficou a constar que os herdeiros eram «gerentes com poderes para o acto nos termos do art. 253.º e art. 261º, n.º 1, ambos do CSC».

O STJ entendeu e bem que o disposto no art. 253.º, n.º 1, do CSC devia ser lido em conjunto com o art. 261.º, n.º 1. Entendeu também que, no caso de contitularidade, o *assumir dos poderes de gerência* nos termos do art. 253.º deve ter lugar *através de representante comum*.

³⁶ Sobre o sentido deste preceito, veja-se ALEXANDRE SOVERAL MARTINS, «Capacidade e representação das sociedades comerciais», in AAVV., *Problemas do direito das sociedades*, Almedina/Idet, Coimbra, 2002, p. 483 e ss..

E por isso considerou que a revogação da procuração inicial e a segunda procuração, bem como a desistência da instância, eram ineficazes em relação à sociedade por quotas.

Isto não é de menor importância. É que o Tribunal da Relação, baseando-se no que dizia o reconhecimento notarial das assinaturas, afirmara precisamente o contrário.

O problema que estamos a analisar diz respeito ao assumir dos poderes de gerência pelos sócios na ausência de gerentes. Não se confunda este tema com outro: o da pretensa *sucessão por morte na qualidade de gerente*.

A qualidade de gerente é intransmissível por morte. Isso resulta, inequivocamente, do art. 252.º, n.º 4, do CSC. Mesmo nos casos em que exista um *direito especial à gerência* o n.º 3 do art. 24.º permite concluir que tal direito *não se transmite com a quota*. Com a quota só são transmissíveis os *direitos especiais de natureza patrimonial*.

Vejamos um outro problema. Vamos supor que entre os herdeiros do sócio falecido encontramos filhos menores e o cônjuge sobrevivente

O cabeça de casal será em princípio o *cônjuge*. E este ficará a ser o *representante comum*. Mas este representante comum é simultaneamente o *representante legal* dos seus filhos menores. Estamos a pressupor obviamente que os filhos menores são filhos do falecido e do cônjuge sobrevivente.

Ora, na actuação como representante comum dos contitulares o cabeça de casal deve ter em conta que é igualmente representante legal dos filhos menores e que nessa qualidade *nem sempre poderá decidir sozinho* no que diz respeito aos interesses destes últimos. Assim é, em regra, quanto à alienação ou oneração de bens e quanto ao exercício do direito de voto em deliberações que importem a dissolução da sociedade. Nesses casos, o cônjuge sobrevivente terá de pedir e obter a autorização do tribunal, nos termos do art. 1889.º do CC.

Muito mais havia a dizer. Estou a pensar, por exemplo, na articulação do regime da contitularidade com o da amortização ou da penhora, na alienação de quota-parte em quota ou de quinhão hereditário que integra uma quota.

Não quero, porém, abusar da paciência dos presentes.

De qualquer modo, espero que o Daniel de Andrade tenha gostado de ouvir estas singelas palavras. Certamente falaremos disto os dois quando nos voltarmos a encontrar, numa qualquer nuvem ou numa qualquer estrela.

Obrigado pela atenção.

RESUMO: Os dizeres do art. 146.º, n.º 1, CSC – “a sociedade dissolvida entra imediatamente em liquidação” – inculcam a ideia de que não existe sociedade dissolvida que não possa ser considerada em liquidação. Pensando apenas no caso da dissolução (imediata) da sociedade anónima por deliberação dos sócios (art. 141.º, n.º 1, alínea *b*), CSC), contraria-se tal entendimento; e, para o efeito, dá-se conta de algumas situações em que a existência de um *período transitório*, entre o momento em que a sociedade se considera dissolvida e o momento em que se inicia a sua liquidação, se apresenta como inevitável. Cuida-se ainda dos poderes (de gestão e de representação) dos liquidatários, à luz (do *âmbito*) da capacidade de gozo da sociedade em liquidação (“sociedade em estado-de-ser-moribundo”).

ABSTRACT: The wording of article 146, n.º 1, of the Companies Code – “the wound up company initiates immediately its liquidation” – imply the idea that no wound up company may exist without being in liquidation. Just taking in consideration the case of winding up by resolution of the shareholders (article 141, n.º 1, b) of the Companies Code), we oppose to that understanding; for that purpose, we set out some situations in which seems inevitable the existence of a transitory period between the moment on which the company is deemed wound up and the moment on which its liquidation begins. We also focus the powers (of management and representation) of the liquidators, under the light of the (scope of the) legal capacity of the company in liquidation (“company in a dying way of being”).

M. NOGUEIRA SERENS*

A dissolução (imediata) de sociedade anónima por deliberação dos sócios – Breve reflexão sobre alguns aspectos do respectivo regime

1. São várias, como todos sabemos, as possíveis causas de dissolução (imediata) de uma sociedade anónima. Interessa-nos aqui apenas a que é referida no art. 141.º, n.º 1, alínea *b*), CSC – dissolução por deliberação dos sócios.

1.1. A liberdade de iniciativa económica, que constitui a pedra angular de um sistema de liberdade de concorrência, encerra uma dimensão dúplice: (*i*) a liberdade de investimento e (*ii*) a liberdade de desinvestimento. A constituição de uma sociedade anónima (ou de uma sociedade comercial de qualquer outro tipo) releva daquela primeira dimensão; a dissolução dessa mesma sociedade por deliberação dos seus sócios releva da

* Professor da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra

liberdade de desinvestimento das pessoas que esses sócios são. Cabe notar que a vontade de investir (constituição da sociedade anónima) e a vontade de desinvestir (dissolução dessa mesma sociedade) sendo (como em regra é) colectiva, assume *estálões* diferentes em cada um desses momentos. No primeiro, é de uma *vontade unânime* que se trata; no segundo, bastará uma *vontade maioritária*. Com efeito, e como é da natureza das coisas, a constituição de uma sociedade anónima reclama o acordo de todos os sócios, não relevando para o caso o valor da participação de cada um deles, que corresponde, afinal, ao montante do respectivo investimento. Por sua vez, a dissolução da sociedade não reclama esse *estálão* de vontade colectiva. Decorre isto mesmo do art. 464.º, n.º 1, CSC: (i) em primeira convocação, para que a assembleia geral possa deliberar sobre a dissolução da sociedade, devem estar presentes ou representados accionistas que detenham, pelo menos, acções correspondentes a um terço do capital social (art. 383.º, n.º 2, CSC); (ii) em segunda convocação, a assembleia geral pode deliberar sobre a dissolução da sociedade seja qual for o número de accionistas presentes ou representados e o capital por eles representado (art. 383.º, n.º 3, CSC). A estas regras, respeitantes ao *quórum constitutivo*, juntam-se estas outras, agora a propósito do *quórum deliberativo*: (i) a deliberação sobre a dissolução da sociedade deve ser aprovada por dois terços dos votos emitidos, quer a assembleia reúna em primeira quer em segunda convocação (art. 386.º, n.º 3, CSC); (ii) porém, se, na assembleia reunida em segunda convocação, estiverem presentes ou representados accionistas detentores de, pelo menos, metade do capital social, a referida deliberação pode ser tomada pela maioria dos votos emitidos (art. 386.º, n.º 4, CSC).

Tudo isso assim, no silêncio do contrato de sociedade. É duvidoso que esse regime possa ser arredado (mediante cláusula contratual), instituindo um outro (ainda) mais favorável à liberdade de desinvestimento – fixação no contrato de sociedade de um *quórum constitutivo* e /ou de um *quórum deliberativo* inferiores aos que a lei prevê. Quanto à solução inversa, isto é, à possibilidade de os sócios de uma sociedade anónima instituírem um regime menos favorável à liberdade de desinvestimento que aquele que o legislador propõe, ela decorre expressamente do art. 464.º, n.º 1, *in fine*, CSC. Mas também a este propósito se (nos) põem algumas dúvidas. A mais importante das quais respeita à (i)licitude de uma cláusula, inserta num contrato de sociedade anónima (e pensamos, note-se, no contrato originário), exigindo uma deliberação unânime para a dissolução dessa sociedade. Por nossa banda, propendemos para a afirmação da nulidade de uma cláusula desse tipo, exactamente por causa do estorvo sobremaneira exagerado à liberdade de desinvestimento que ela comporta.

1.2. Reconduzindo-se a dissolução da sociedade anónima (continue-mos a pensar só neste tipo societário) por deliberação dos sócios à (defesa da) liberdade de desinvestimento destes, que é *parte* da sua liberdade de iniciativa económica, sem custo se percebe que esse “caso de dissolução imediata” (usamos a terminologia do art. 141.º CSC) não possa ser arre-dado pelo contrato de sociedade (originário ou alterado). E, percebendo-se isso, perceber-se-ão, outrossim, duas outras coisas.

Em primeiro lugar, que estejamos em presença de uma *competência exclusiva* da assembleia geral, e que não pode ser-lhe subtraída, directa ou indirectamente, mesmo por cláusula contratual adrede instituída. A norma do art. 464.º, n.º 2, CSC – “a simples vontade de sócio ou sócios, quando não manifestada na deliberação prevista no número anterior, não pode constituir causa contratual de dissolução” – constitui um simples corolário desse princípio. Que tem, é claro, outras implicações não menos significativas. Olhemos para o art. 406.º, alínea g), CSC. Diz-se aí que o conselho de administração tem competência para deliberar sobre a “abertura ou encerramento de estabelecimentos ou de partes importantes destes”. Não cabe dúvida de que o “encerramento de estabelecimentos”, a que este preceito se refere, é coisa diferente do *encerramento da empresa* de que a sociedade é titular; implicando a cessação da actividade para cujo exercício em comum a sociedade foi constituída, a decisão sobre o *encerramento da empresa social é da competência da assembleia geral*, por isso que é a esta que cabe decidir sobre a dissolução da própria sociedade.

Em segundo lugar, reconduzindo-se a dissolução da sociedade anónima por deliberação dos sócios à (defesa da) liberdade de desinvestimento destes, fácil será também compreender que essa deliberação não careça de outro fundamento que não seja a vontade, livremente formada, daqueles que nela participam. Mesmo a mais próspera das sociedades anónimas está, pois, sujeita a que os seus sócios – *rectius*: alguns deles, que terão de ser aqueles cujos votos sejam suficientes para compor a maioria que a lei ou o contrato reclamam –, na gestão da sua esfera de interesses ou, se se preferir, agindo no quadro da sua autonomia privada, decidam pôr-lhe termo. Aos olhos dos terceiros, que, para o efeito, os juízes também são, essa atitude pode apresentar-se destituída de racionalidade económica, mostrando-se até ruinosa do ponto de vista social. Todavia, do mesmo jeito que ninguém pode ser obrigado a investir, contribuindo assim para a prosperidade social, também ninguém pode ser impedido de desinvestir – no pressuposto, é claro, que o faz nos termos legalmente previstos –, mesmo quando, assim fazendo, põe em causa essa mesma prosperidade.

2. “A sociedade [anónima] dissolvida [por deliberação dos sócios] entra imediatamente em liquidação” – art. 146.º, n.º 1, CSC¹. Deste pre-

¹ Enquanto o art. 145.º, n. 1, CSC manteve a sua redacção originária – “a dissolução da sociedade não carece de ser consignada em escritura pública, excepto nos casos em que tenha sido deliberada pela assembleia geral e a acta da deliberação não tenha sido lavrada por notário” –, faltando um preceito legal que indicasse expressamente o momento a partir do qual a sociedade (cuja dissolução fora deliberada pelos sócios) devia considerar-se dissolvida, emergiam quatro opções: fazer remontar esse momento (i) à data da própria deliberação, mesmo no caso de não ter havido acta notarial, (ii) a essa mesma data, mas apenas no caso de ter havido acta notarial, (iii) à data da formalização da referida deliberação, que, por não ter havido acta notarial, seria a data da celebração da escritura pública ou (iv) à data do seu registo (do registo da deliberação, entenda-se; art. 145.º, n. 2, CSC). A opção *sub (i)* parece-nos que estava prejudicada pela *simetria* entre o acordo sobre a constituição da sociedade e o acordo sobre a sua dissolução, sendo, aliás, à luz dessa simetria que cobrava sentido a exigência (plasmada no art. 145.º, n.º 1, CSC, há pouco transcrito) de a dissolução da sociedade, cuja causa fora a vontade dos sócios, ser consignada em escritura pública no caso de a acta que *atestava* essa vontade não constituir, ela mesma, um documento autêntico (*scilicet*: não ser uma acta lavrada por notário). Careceria de sentido que, exigindo a lei uma certa forma de declaração negocial, no quadro do acordo de dissolução da sociedade, se viesse depois atribuir relevância a esse acordo independentemente da observância desta forma.

Igualmente prejudicada, mas por outras razões, estava a opção *sub (iv)*. É verdade que, existindo simetria entre o acordo sobre a constituição da sociedade e o acordo sobre a sua dissolução, se poderia pensar atribuir ao registo deste último o *efeito constitutivo*, que é apanágio do registo do primeiro (“As sociedades comerciais gozam de personalidade jurídica e existem como tais a partir do registo definitivo do contrato pelo qual se constituem”: art. 5.º CSC; cfr. ainda art. 13.º, n.º 2, do Código do Registo Comercial). Contra este entendimento milita(va), porém, um argumento de peso: o registo da dissolução da sociedade não implica(va) a extinção da personalidade jurídica desta (cfr. adiante, no texto), falecendo, por conseguinte, a possibilidade de se lhe atribuir efeitos constitutivos. Restavam, pois, as opções *sub (ii)* e *sub (iii)*. Ou seja, o momento a partir do qual a sociedade (cuja dissolução fora deliberada pelos sócios) se haveria de considerar dissolvida variaria consoante a respectiva deliberação tivesse sido *formalizada* através de acta lavrada por notário ou através de escritura pública: no primeiro caso, esse momento seria a data da própria deliberação; no segundo, seria a data da escritura pública. [Em apoio desta conclusão, poder-se-ia, até, invocar a norma do art. 142.º, n.º 4, CSC. Como é sabido, o n.º 1 deste artigo enumerava (nas suas alíneas *a*) a *d*)) diversas causas de *dissolução judicial* da sociedade, ficando, porém, os sócios com a possibilidade de, nos seis meses seguintes à ocorrência de qualquer uma dessas causas, deliberarem, por maioria absoluta dos votos expressos na assembleia, a dissolução da sociedade com base nesse mesmo facto (art. 142.º, n.os 3 e 4, CSC); acontecendo assim, ou seja, tendo havido essa deliberação, a sociedade considerava-se dissolvida a partir da data da escritura pública em que fora consignada a deliberação de dissolução ou, tendo a acta da respectiva assembleia sido lavrada por notário, a partir da data daquela deliberação (art. 142.º, n.º 4, CSC). Porém, só seria assim se a deliberação de dissolução não fosse impugnada judicialmente; existindo esta impugnação, e como se lia no art. 142.º, n. 4, *in fine*, CSC, “a dissolução [ocorria] na

ceito parece decorrer que não existe sociedade dissolvida que não possa ser considerada em liquidação ou, o que vale o mesmo, parece decorrer que o momento da dissolução marca necessariamente o momento do início da liquidação. Será realmente assim? Vamos ver.

2.1. E, para isso, poder-se-ão figurar duas hipóteses (tendo em vista, não a redacção originária do art. 145.º, n.º 1, CSC², mas aquela que é hoje a sua e que foi introduzida pelo art. 2.º do DL n.º 76-A/2006, de 29 de Março³). A primeira é a seguinte: tomada de deliberação de dissolução ao da sociedade anónima (continuemos a deixar de lado os outros tipos societários), não existindo, porém, cláusula no contrato da sociedade nem deliberação dos sócios que obstasse a que os membros da administração se tornassem liquidatários (art. 151.º, n.º 1, CSC). Tínhamos, assim, uma sociedade dissolvida⁴, existindo, outrossim, liquidatários. Mas, não tendo ainda sido “organizados e aprovados (...) os documentos de prestação de contas da sociedade, reportados à data da dissolução”, a liquidação não podia ter início (art. 149.º, n.º 1, CSC). A segunda hipótese é esta outra: tomada de deliberação de dissolução da sociedade na assembleia geral anual (art. 376.º CSC), sendo que no contrato dessa mesma sociedade existe uma cláusula obrigando à *nomeação* de liquidatários. Também agora teríamos uma sociedade dissolvida, mas cuja liquidação não poderia ser iniciada: existiam, é certo, os documentos de prestação de contas da sociedade, organizados e aprovados, nos termos da lei (*scilicet*: do Código das

data do trânsito em julgado da sentença” (no caso de a deliberação social constituir, ela mesma – art. 141.º, n. 1, alínea b), CSC –, a causa de dissolução da sociedade, a solução não poderia ser diferente).]

O art. 145.º, n.º 1, CSC tem hoje uma nova redacção (introduzida pelo art. 2.º do DL n.º 76-A/2006, de 29 de Março), lendo-se agora aí o seguinte: “A dissolução da sociedade não depende de forma especial no casos em que tenha sido deliberada pela assembleia geral”. À luz deste texto, prescindindo-se da consignação em escritura pública da deliberação de dissolução da sociedade, mesmo no caso de a acta da respectiva assembleia geral não ter sido lavrada por notário, e continuando a faltar um preceito referindo expressamente o momento a partir do qual a sociedade se há-de considerar dissolvida, não restam senão duas opções: (i) fazer remontar esse momento à data da própria deliberação de dissolução ou (ii) fazê-lo remontar à data do seu registo. As razões, antes apontadas, para rejeitar esta segunda opção, na vigência da antiga redacção do art. 145.º, n.º 1, CSC não resultaram prejudicadas pela nova redacção deste preceito. Consequentemente, não há como escapar à primeira opção: a sociedade considera-se dissolvida a partir da data da respectiva deliberação (com a ressalva, porém, de no caso de ter existido impugnação judicial dessa deliberação, a dissolução só ocorrer na data do trânsito em julgado da sentença: aplicação analógica do n.º 4 do art. 142.º, CSC).

² Cfr. nota anterior.

³ Cfr. penúltima nota.

⁴ Cfr. antepenúltima nota.

Sociedades Comerciais), reportados à data da dissolução, mas não havia ainda liquidatários.

2.2. As duas hipóteses figuradas – que não são, diga-se, as únicas que podiam figurar-se – evidenciam que, ao contrário do que parece resultar do art. 146.º, n.º 1, CSC, entre o momento da dissolução de uma sociedade (pensamos, reitere-se, apenas na dissolução de uma sociedade anónima por deliberação dos sócios) e o início da sua liquidação pode existir *solução de continuidade* ou, se se preferir, um *período transitório* – um período durante o qual a sociedade, estando já dissolvida, não se encontra ainda em liquidação. Desta sorte, a norma do art. 151.º, n.º 1, CSC, carece de adaptação. Diz-se aí que, “salvo cláusula do contrato de sociedade ou deliberação em contrário, os membros da administração da sociedade passam a ser liquidatários desta a partir do momento em que ela se considere dissolvida”. Existindo a falada *solução de continuidade*, é claro que os membros da administração da sociedade *só se tornam liquidatários desta a partir do momento em que se puder iniciar a liquidação*, o que depende da verificação do pressuposto referido no art. 149.º, n.º 1, CSC. Por outro lado, mas sempre para evitar antinomias, este último preceito não pode, também ele, ser entendido à letra: os documentos de prestação de contas da sociedade dissolvida, de cuja organização e aprovação se faz depender o início da liquidação, só deverão ser reportados à data da dissolução se *porventura* essa data coincidir com a do início da liquidação; à parte esses casos, que não-de ser deveras excepcionais, dever-se-á entender que a data a que esses documentos se reportam constitui, ela sim, a data do início da liquidação.

3. Como é sabido, a dissolução de uma sociedade comercial (seja ela de que tipo for, e independentemente do fundamento dessa dissolução) não provoca a extinção da pessoa jurídica (ou colectiva) que essa sociedade é.

3.1. Cabe, a este propósito, chamar a atenção para os dizeres do art. 146.º, n.º 2, CSC: “A sociedade em liquidação mantém a personalidade jurídica (...)”. Aflora aqui de novo a ideia de que não há solução de continuidade entre a dissolução da sociedade e o início da sua liquidação. Como antes vimos, essa ideia não se mostra conforme com a natureza das coisas, sendo muitos os casos em que a existência de um *período transitório*, entre o momento em que a sociedade se considera dissolvida e o momento em que se inicia a sua liquidação, se apresenta como inevitável. Deste jeito, os referidos dizeres do art. 146.º, n.º 2, CSC têm de ser interpretados no sentido de que a *sociedade dissolvida*, quer tenha quer não tenha sido iniciada a sua liquidação (art. 149.º, n.º 1, CSC), mantém a personalidade jurídica ou, dizendo de outra forma, subsiste como pessoa jurídica

(ou colectiva), o que não significa – digamo-lo já aqui – que mantenha o mesmo fim.

3.2. Do momento da extinção da sociedade (mesmo entre os sócios) e, consequentemente, do termo da sua personalidade jurídica, cuida expressamente o art. 160.º, n.º 2, CSC – esse momento, todos o sabemos, é aí reportado à data do registo do encerramento da liquidação.

3.3. E como se passarão as coisas em relação à *empresa colectiva*, supondo, é claro, que esta (ainda) existia à data em que ocorre a deliberação de dissolução da sociedade anónima (voltemos a pensar apenas nesta causa de dissolução, cingindo-nos, outrossim, ao referido tipo societário)? Será que o *destino* do bem, que essa empresa é, está necessariamente ligado ao *destino* do sujeito-seu-titular, que é a sociedade, ao ponto de poder dizer-se que a decisão de extinguir este implica a extinção daquele?

3.3.1. A resposta para os quesitos formulados está na lei. E é diferente em cada uma das seguintes situações:

a) Quando, a par da deliberação da assembleia geral de dissolução da sociedade anónima, existir uma outra deliberação do mesmo órgão social, tomada em simultâneo com a primeira ou em momento ulterior, que autorize o liquidatário a “proceder à alienação em globo do património da sociedade” (art. 152.º, n.º 2, alínea *c*), CSC) ou a “proceder ao trespasse do estabelecimento da sociedade” (art. 152.º, n. 2, alínea *d*), CSC) – e, se existir uma ou outra dessas *autorizações*, será natural que exista também esta outra: a de o liquidatário “continuar temporariamente a actividade anterior da sociedade” (art. 152.º, n.º 2, alínea *a*), CSC) –, o *destino* da empresa em que se materializou o exercício em comum da actividade económica da sociedade torna-se independente do *destino* desta, ou seja, a extinção da pessoa colectiva, que a sociedade é, não determina a extinção (*scilicet*: o encerramento) da empresa de que ela foi titular.

b) Já quando, a par da deliberação da assembleia geral de dissolução da sociedade anónima, não existir uma outra deliberação do mesmo órgão social, tomada em simultâneo com a primeira ou em momento ulterior, que atribua ao liquidatário alguma ou algumas das competências que foram referidas, o *destino* da empresa em que se materializou o exercício em comum da actividade económica da sociedade fica indissociavelmente ligado ao *destino* desta, ou seja, a extinção da pessoa colectiva, que a sociedade é, tem como consequência inelutável a extinção (*scilicet*: o encerramento) da empresa cuja titularidade lhe coube (à sociedade, entenda-se).

Expliquemos o porquê desta diferença.

3.3.2. Já antes vimos, referindo-nos ao art. 146.º, n.º 2, CSC, que a sociedade dissolvida, quer tenha quer não tenha sido iniciada a sua liquidação, mantém a personalidade jurídica. Impõe-se, contudo, fazer aqui a

seguinte distinção: (i) a sociedade, que se considera dissolvida, mas cuja liquidação não foi ainda iniciada – diríamos: sociedade dissolvida, mas não em liquidação –, mantém o *mesmo fim*, isto é, mantém o fim que lhe cabia quando era uma sociedade não dissolvida; (ii) a sociedade, que se considera dissolvida, e cuja liquidação foi iniciada – diríamos agora: sociedade em liquidação (note-se que, podendo haver sociedade dissolvida que não é sociedade em liquidação, não pode haver sociedade em liquidação que não seja sociedade dissolvida) – tem um *fim diferente* daquele que lhe cabia quando era uma sociedade não dissolvida.

À luz desta distinção, facilmente se compreende que os administradores da *sociedade dissolvida, mas não em liquidação* mantenham essa sua qualidade, isto é, não passem a ser havidos como liquidatários, subsistindo, por conseguinte, a sua competência para continuar a exploração da empresa social, sem prejuízo de o deverem fazer no respeito pelos limites que a deliberação dos sócios de dissolução da sociedade necessariamente encerra⁵. Já no caso da *sociedade em liquidação*, deixa de haver administra-

⁵ Imagine-se que, tendo a assembleia geral de uma sociedade anónima deliberado (validamente) a sua dissolução, não existia deliberação que autorizasse o liquidatário a “proceder à alienação em globo do património da sociedade” (art. 152.º, n.º 2, alínea c), CSC) ou a “proceder ao trespasse [total ou parcial] do estabelecimento da sociedade” (art. 152.º, n.º 2, alínea d), CSC) ou, tão-pouco, que o autorizasse a “continuar temporariamente a actividade anterior da sociedade” (art. 152.º, n.º 2, alínea a), CSC). Existindo um período (*transitório*) durante o qual essa sociedade, apesar de se considerar dissolvida, não poderia ser havida em liquidação, os respectivos administradores manteriam as suas funções, mas ficariam limitados nos seus poderes de gestão. A deliberação de dissolução da sociedade, desacompanhada de uma outra deliberação com algum dos três objectos referidos, implicava a extinção (*scilicet*: o encerramento) da empresa colectiva. O (perímetro do) círculo dos poderes de gestão dos administradores teria, pois, de ser definido a essa luz. Consequentemente, ser-lhes-ia proibido praticar quaisquer actos de *engrandecimento* dessa mesma empresa, tais como, por exemplo, aquisição de novas máquinas e/ou de novos edifícios e/ou contratação de novos trabalhadores. A prática de actos deste tipo, traduzindo uma violação dos poderes de gestão dos administradores, constituía estes no dever de indemnizar a sociedade. Esta, porém, ficaria vinculada por tais actos, pois os limites aos poderes de gestão dos administradores (*de uma sociedade dissolvida, mas não em liquidação*) não se volvem em limites aos seus poderes de representação. Podendo ser responsabilizados por terem *feito mais* do que deviam, no período que estamos a considerar, os administradores da sociedade dissolvida poderiam também ser responsabilizados por terem *feito menos* do que lhes era exigido, nesse mesmo período, se tivessem actuado com a “diligência de um gestor criterioso e ordenado” (art. 64.º CSC). Pense-se na seguinte hipótese. Ocorrendo uma deliberação de dissolução da sociedade, conducente ao encerramento da empresa desta (cfr. *supra*, nesta nota), os respectivos administradores abstinham-se de promover o despedimento colectivo dos trabalhadores. Sobrevindo a fase da liquidação, e no decurso desta um credor da sociedade vinha requerer a declaração da sua insolvência, sendo que, em consequência da decretação desta, os trabalhadores acabariam

dores para passar a haver liquidatários (que até podem ser as pessoas que antes tinham a qualidade de administradores – cfr. art. 151.º, n.º 1, CSC), sendo que os *poderes de gestão* e de *representação* que a lei atribui a estes últimos diferem – e muito – daqueles que eram atribuídos aos primeiros.

Essa diferença entre os poderes de gestão e de representação dos administradores, por um lado, e os poderes de gestão e de representação dos liquidatários, por outro, decorre de *mudança de fim*, que é apátnio da passagem da sociedade do *estado* de “ser vivo” ao *estado* de “ser moribundo”⁶, estado, este último, que o legislador obriga – *et pour cause* – que seja tornado público (como se lê no art. 146.º, n.º 3, “a partir da dissolução [*rectius* : a partir da liquidação, quando o início desta não coincida com o momento em que a sociedade se considera dissolvida], à firma da sociedade deve ser aditada a menção ‘sociedade em liquidação’ ou ‘em liquidação’ ” 7).

No estado de “ser vivo”, e como decorre do conceito que dela nos dá o art. 980.º do Código Civil, que foi implicitamente acolhido no Código das Sociedades Comerciais, o fim de uma sociedade comercial é o *lucro*, obtível através da exploração da empresa comum; no estado de “ser moribundo”, o seu fim é outro: consiste na *extinção das relações jurídicas* de que se tornou parte no estado de “ser vivo” – relações, essas, que não são afectadas pela *mudança de estado*, por isso que a sua personalidade jurídica não sofre interrupções – e na *monetização do património social*. O nosso legislador não deixa, aliás, quaisquer dúvidas a este propósito; como se lê no art. 152.º, n.º 3, CSC, “o liquidatário *deve*: a) ultimar os negócios pen-

por ser objecto de um despedimento colectivo, mas a indemnização que lhes caberia viria a revelar-se inferior à que decorria da legislação do trabalho, e que lhes teria sido paga se o despedimento se tivesse consumado no período em que a sociedade se considerava dissolvida, não estando, porém, ainda em liquidação. Os danos assim causados aos trabalhadores pela referida *omissão* dos administradores fundaria uma acção de responsabilidade civil daqueles contra estes.

⁶ Sobre o ponto, na doutrina estrangeira, *vide*, nomeadamente: (em Espanha) R. URÍA / A. MENÉNDEZ / J. G. DE ENTERRIA, *Curso de Derecho Mercantil*, Madrid, 1999, p. 1015; FRANCISCO MERCADAL VIDAL, in: *Commentarios a la ley de sociedades anónimas* (coords. Ignacio Arroyo/ José Miguel Embib), vol. III, Madrid, 2001, p. 2562; (na Alemanha) U. HÜFFER, *Aktiengesetz*, 6. Aufl., München, 2004, p. 1294; K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, 4. Aufl., Köln/Berlin/Bonn/München, 2002, p. 313; (em Itália) F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in: *Trattato di Diritto Commerciale e di Diritto Pubblico dell'Economia*, vol. XXIX, Padova, 2005, p. 405; (em França) PHILIPPE MELRE, *Droit Commercial – Sociétés Commerciales*, 9e ed., Paris, 2003, p. 146.

⁷ Cfr. ainda art. 171.º, n.º 1, *in fine*, CSC.

dentes⁸; b) cumprir as obrigações da sociedade⁹; c) cobrar os créditos da sociedade¹⁰; d) reduzir a dinheiro o patrimônio residual, salvo o disposto

⁸ A *ultimação dos negócios pendentes* – negócios (*scilicet*: operações) que, tendo tido início antes da abertura da liquidação, não estão ainda totalmente concluídos à data em que esta sobreveio – é, obviamente, coisa diferente da *celebração de novos negócios*, a qual celebração é assim excluída do âmbito das competências do liquidatário ou, se se preferir, do âmbito dos seus poderes de gestão, sendo irrelevante a *conexão* que os novos negócios pudessem eventualmente apresentar com o fim da liquidação.

⁹ Lembrem-se, a propósito, os dizeres da norma do art. 153.º, n.º 1, CSC: “Salvo nos casos de falência ou de acordo diverso entre a sociedade e um seu credor, a dissolução da sociedade não torna exigíveis as dívidas desta, mas os liquidatários podem antecipar o pagamento delas, embora os prazos tenham sido estabelecidos em benefício dos credores”.

Entre os credores da sociedade em liquidação podem estar os próprios sócios. E também os seus créditos devem ser pagos pelo liquidatário, impondo-se, porém, distinguir entre (i) os créditos alheios à relação societária e (ii) os créditos com origem nessa relação. No primeiro caso, os créditos dos sócios deverão merecer o mesmo tratamento que os créditos de quaisquer terceiros. No segundo caso, o seu tratamento, conquanto seja sempre diferente do dos créditos de terceiros, não é sempre o mesmo: (i) os créditos (já vencidos) dos sócios à sua parte dos lucros só poderão ser pagos se, assim fazendo, se não violar o princípio da intangibilidade do capital social (art. 32.º CSC) ou, verificando-se essa violação, se for de aplicar o art. 34.º, n.º 1, CSC; (ii) os (créditos de) suprimentos só podem ser reembolsados depois de inteiramente satisfeitas as dívidas da sociedade em liquidação para com terceiros (art. 245.º, n.º 3, alínea a), CSC; a admissibilidade do contrato de suprimento, no quadro das sociedades anónimas, implicará, obviamente, a aplicação deste preceito aos accionistas-credores de suprimentos).

¹⁰ Como se lê no art 153.º, n.º 2, CSC, “os créditos sobre terceiros e sobre sócios por dívidas não incluídas no número seguinte devem ser reclamados pelos liquidatários, embora os prazos tenham sido estabelecidos em benefício da sociedade”. Deste preceito decorre que as dívidas dos sócios, à semelhança do que vimos acontecer em relação aos créditos destes (cfr. nota anterior), não ficam, todas sujeitas ao mesmo regime. E também agora se afigura possível distinguir entre as dívidas alheias à relação societária e as dívidas que têm origem nessa relação. Relativamente às primeiras não há qualquer especificidade. Mas o mesmo já não se poderá dizer no que respeita às segundas. Nos termos do art. 153.º, n.º 3, CSC, “as cláusulas de diferimento de prestação de entradas caducam na data da dissolução da sociedade, mas os liquidatários só poderão exigir dessas dívidas dos sócios as importâncias que forem necessárias para a satisfação do passivo da sociedade e das despesas de liquidação, depois de esgotado o activo social, mas sem incluir neste os créditos litigiosos ou considerados incobráveis”. De mais fácil resposta é a questão do regime das outras dívidas, com origem na relação societária, que os sócios das sociedades por quotas podem ter em relação à respectiva sociedade – falamos das obrigações de prestações suplementares (nas sociedades por quotas; cfr. arts. 210.º-213.º CSC) e das obrigações de prestações acessórias (nas sociedades por quotas – art. 209.º CSC – e nas sociedades anónimas: art. 287.º CSC). Olhemos para o art. 211.º, n.º 3, CSC. Diz-se aí o seguinte: “Não podem ser exigidas prestações suplementares depois de a sociedade ter sido dissolvida por qualquer causa”. Em nossa opinião, o preceito não abrange as prestações suplementares que já eram exigíveis à data da dissolução da sociedade com base em deliberação dos sócios adrede tomada

no artigo 156.º, n.º 1 [possibilidade de ocorrer uma partilha *in natura*, caso o contrato de sociedade o preveja ou houver deliberação *unânime* dos sócios nesse sentido]¹¹; e) propor a partilha dos haveres sociais”.

(cfr. art. 211.º, n.º 1, CSC). Quanto às obrigações de prestações acessórias sobressaem os arts. 209.º, n.º 5, e 287.º, n.º 5, CSC, que apresentam a mesma redacção: “As obrigações acessórias extinguem-se com a dissolução da sociedade”. Parece-nos, também agora, que ambas as normas não prejudicam a exigibilidade das obrigações de prestações acessórias que se encontrem vencidas à data da dissolução da sociedade.

¹¹ O preenchimento desta tarefa (essencial) da liquidação da sociedade ou, se se preferir, o exercício deste concreto poder de gestão dos liquidatários – a *monetização do património social*, de que falamos no texto, assume aqui a sua máxima expressão – passa necessariamente (supondo, já se vê, que não se afasta a regra do pagamento em dinheiro da quota de liquidação – cfr. art. 156.º, n.º 1, CSC) pela alienação de todos os bens do património da sociedade. O *modo* como esta alienação se processa não é, porém, de livre escolha dos liquidatários. Com efeito, mesmo que a estes se afigure mais vantajoso (inclusive do ponto de vista económico) proceder ao trespasse do estabelecimento da sociedade ou à alienação em globo do seu património, não lhes cabe tomar essa opção ou, dizendo de outra forma, os seus poderes de gestão não abarcam a prática desses actos. Falamos, é claro, dos poderes de gestão dos liquidatários com a amplitude traçada pela lei. Essa amplitude não se impõe, porém, à vontade dos sócios; na gestão da sua própria esfera de interesses, estes podem, com efeito, determinar que a “sua” sociedade seja liquidada por um dos modos antes referidos: trespasse do estabelecimento ou alienação em globo do património.

Supérfluo dizer que essa opção dos sócios redundará no alargamento dos poderes de gestão dos liquidatários, ou seja, por vontade dos sócios estes passam a ter mais poderes desse tipo que aqueles que a lei considera ser o seu *núcleo irredutível* (art. 152.º, n.º 3, alíneas a) e), CSC). Duvidoso pode ser, todavia, o *estalo* dessa vontade. O que nos remete para a questão de saber se a *deliberação*, referida no art. 152.º, n.º 2, CSC, reclama a unanimidade ou se pode ser tomada por maioria, sendo que, optando-se por este segundo termo da alternativa, haverá ainda que dilucidar se se trata de maioria qualificada (a maioria qualificada exigida para a própria deliberação de dissolução) ou de maioria simples. Por nossa banda, cremos que a exigência de uma deliberação unânime corresponde melhor à *ratio* que subjaz à opção do legislador de excluir o trespasse (total ou parcial) do estabelecimento e a alienação em globo do património da sociedade do núcleo irredutível dos poderes de gestão dos liquidatários. Em causa está o *controlo do destino* da empresa comum – lembre-se que podendo existir trespasse do estabelecimento da sociedade sem a alienação em globo do património desta, já a inversa não é verdadeira – explicável por razões de liberdade de concorrência, as quais podem *tocar* cada um dos sócios de maneira diversa: um sócio minoritário pode não querer que a empresa colectiva passe para a titularidade de um terceiro porque é titular (ou é sócio de outra sociedade que é titular) de uma empresa concorrente; um sócio maioritário pode não querer que a empresa colectiva passe para a titularidade de um terceiro porque se encontra na posição antes referida e/ou porque não quer tornar-se sujeito passivo de uma obrigação de não-concorrência (cfr., por exemplo, ORLANDO DE CARVALHO, *Critério e estrutura do estabelecimento comercial*, Coimbra, 1967, p. 496, nota 157, e M. NOGUEIRA SERENS, *A monopolização da concorrência e a (re)emergência da tutela da marca*, Almedina, Coimbra, 2007, p. 570 s., nora 1125). A exigência de

Este conjunto de actos e/ou operações, cuja prática o legislador impõe ao(s) liquidatário(s), define o fim da sociedade em liquidação – e por aí se vê quão diferente esse fim é em relação ao fim que era o da sociedade em estado de “ser vivo”. Existindo uma tal diferença de fim entre a sociedade em estado de “ser moribundo” e a sociedade em estado de “ser vivo”, é óbvio que o âmbito da capacidade de gozo da primeira não pode coincidir com o da capacidade de gozo da segunda. Mas, num caso e noutro, vale o mesmo princípio: *o fim da sociedade limita a sua capacidade de gozo* (art. 6.º, n.º 1, CSC). Ora, do mesmo jeito que os actos (praticados pelos administradores) de uma sociedade em estado de “ser vivo”, que se revelem alheios ao fim desta, são nulos, nos termos do art. 294.º do Código Civil¹², nulos terão de ser, nos termos desse mesmo preceito,

uma deliberação unânime decorre, pois, da necessidade de não descautelar os interesses de todos os sócios, que se prendem com a sua liberdade de iniciativa económica, e que devem, por isso mesmo, ser colocados todos no mesmo plano.

Voltemos ao núcleo irredutível dos poderes de gestão dos liquidatários – e, mais concretamente, à redução a dinheiro do património résiduo (art. 152.º, n.º 3, alínea d), CSC). Como atrás dissemos, afora a hipótese de a partilha poder ser efectuada em espécie (art. 156.º, n.º 1, CSC), o exercício desse poder reclama a alienação de todos os bens do património da sociedade, que podem ser, é claro, coisas corpóreas, direitos de conteúdo patrimonial, móveis e imóveis. No que respeita à alienação destes últimos bens, normalmente reputados mais valiosos, pode bem acontecer que os liquidatários se confrontem com restrições, decorrentes do contrato de sociedade, e cujos destinatários eram, obviamente, os membros do respectivo órgão de administração. Tais restrições – exemplificativamente: sujeição da alienação de bens imóveis a prévia deliberação da assembleia geral – redundavam, é claro, numa limitação dos poderes de gestão dos administradores ou gerentes. Mas não contendiam com os seus poderes de representação (cfr. arts. 260.º, n.º 1, e 409.º, n.º 1, CSC). E como se passarão as coisas em relação aos liquidatários, que passam a constituir, como sabemos, o órgão de gestão e de representação (orgânica) da sociedade, na fase da sua liquidação? Será que as referidas restrições aos poderes de gestão que atingiam os gerentes ou administradores, valem igualmente para os liquidatários? É duvidoso, para dizer o menos, que se possa fazer essa *extensão*. A par desta dúvida existe, porém, uma certeza, e que é a seguinte: mesmo que houvéssimos de concluir que os liquidatários enfrentam, no exercício da competência que a lei lhes atribui de monetarização do património da sociedade, as restrições aos poderes de gestão que atingiam os gerentes ou administradores para a prática do mesmo tipo de actos, *tais restrições não contendiam com os respectivos poderes de representação*.

¹² Cfr., por exemplo, A. CARDOSO GUEDES, “A limitação dos poderes dos administradores das sociedades operada pelo objecto social no Código das Sociedades Comerciais”, *RDE*, ano 13.º, 1987, p. 131, C. OSÓRIO DE CASTRO, “Da prestação de garantias por sociedades a dívidas de outras sociedades”, *ROA*, ano 56, II, 1996, p. 566, A. SOVERAL MARTINS, *Os poderes de representação dos administradores de sociedades anónimas*, BFDUC, Studia Iuridica, 34, Coimbra Editora, Coimbra, 1998, p. 283, nota 524.; M. HENRIQUE MESQUITA, *Parecer*, *ROA*, ano 57, 1997, p. 721 s., e J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de direito comercial*, vol. II., *Das sociedades*, Almedina, Coimbra, 2002, p. 185. No mesmo sentido, na jurisprudência

os actos (praticados pelos liquidatários) de uma sociedade em estado de “ser moribundo” ou, deixando agora de lado o modo de falar figurado, de uma sociedade em liquidação, que se mostrem alheios ao fim da sociedade nesse estado, e que serão, afinal, todos aqueles que não caibam na enumeração do art. 152.º, n.º 3, CSC.

Essa solução, que decorre do rigor dos princípios – e, mais em particular, do princípio segundo o qual a sociedade em liquidação mantém a personalidade jurídica apenas para dar satisfação às necessidades da própria liquidação –, aflora no texto já referido art. 146.º, n.º 2, CSC: “A sociedade em liquidação mantém a personalidade jurídica e, *salvo quando outra coisa resulte das disposições subsequentes ou da modalidade da liquidação*, continuam a ser-lhe aplicáveis, com as devidas adaptações, as disposições que regem as sociedades não dissolvidas”; e também, agora de forma mais inequívoca, do texto do art. 152.º, n.º 1, CSC: “Com ressalva das disposições legais que lhes sejam especialmente aplicáveis *e das limitações resultantes das suas funções*, os liquidatários têm, em geral, os deveres, os poderes e a responsabilidade dos membros do órgão de administração da sociedade”.

3.3.3. Existe analogia entre a sociedade em (*processo de*) liquidação e a sociedade em (*processo de*) constituição, no que respeita à possibilidade de os respectivos sócios definirem o âmbito da capacidade de gozo da sociedade e, consequentemente, dos poderes de gestão e de representação dos seus administradores, nessas duas fases.

Olhemos, em primeiro lugar, para o art. 19.º, n.º 1, CSC. Deste preceito decorre que a sociedade só não pode deixar de fazer seus (*assunção de pleno direito*) os efeitos dos negócios, concluídos em seu nome no período anterior ao registo, para cuja realização os administradores foram autorizados, expressa ou tacitamente, por *todos* os sócios. É, pois, a vontade destes que, na fase anterior ao registo da sociedade, *dota* esta da capacidade de gozo com um âmbito que, de outro modo, ela não teria.

Buscando o “lugar paralelo”, no que respeita à sociedade em (*processo de*) liquidação, encontramos-lo no art. 152.º, n.º 2, CSC, que reza assim:

“Por deliberação dos sócios pode o liquidatário ser autorizado a:

- a) Continuar temporariamente a actividade da sociedade;
- b) Contrair empréstimos necessários à efectivação da liquidação;
- c) Proceder à alienação em globo do património da sociedade;
- d) Proceder ao trespasse do estabelecimento da sociedade.”

dência, *vide*, nomeadamente, o acórdão da Relação de Lisboa, de 27 de Janeiro de 2000, *CJ*, 2000, I, p. 100 s., e acórdão da Relação de Coimbra, de 17 de Outubro de 2000, *CJ*, 2000, IV, p. 37 s.

A existência de uma deliberação – que, como antes dissemos, pode ser tomada em simultâneo com a própria deliberação de dissolução da sociedade ou em momento ulterior; mais duvidosa é a questão de saber se essa deliberação pode ser tomada por maioria ou se reclama a unanimidade (por nossa banda, propendemos para este segundo termo da alternativa) ¹³ – com algum ou alguns desses objectos significará, afinal, que os sócios quiseram, não importa por que razão, que a *sua* sociedade fosse liquidada de uma *certa forma* e, nessa medida, *alteraram o fim dela em liquidação*, dotando-a implicitamente, com a adequada capacidade de gozo. Para contestar este entendimento talvez se objecte com os interesses dos terceiros e do tráfico em geral. A objecção não procede.

a) Com efeito, esta alteração da capacidade de gozo da sociedade em liquidação, por vontade (nós diríamos, *vontade unânime*) dos seus sócios, que decorre da escolha por eles feita de uma certa forma de liquidação, só é oponível aos terceiros se for levada a registo (“As deliberações de nomeação ou destituição de liquidatários, e bem assim a concessão de algum dos poderes referidos no artigo 152.º, n.º 2, devem ser inscritos no serviço de registo competente” – assim se lê no art. 151.º, n.º 7, CSC).

b) Mas há mais. E a nós parece-nos até muito mais importante: a alteração da capacidade de gozo da sociedade em liquidação, nos termos ainda agora descritos, resulta em *benefício* dos terceiros, e não em seu prejuízo. Estes, exactamente porque não podem ignorar a lei, sabem que, por força desta, os liquidatários dispõem de um *núcleo irredutível* de poderes de gestão, que compreende a prática dos actos e/ou operações enumerados nas alíneas a) a e) do n.º 3 do art. 152.º CSC¹⁴. Ou seja, os terceiros sabem que não há liquidatários que não tenham o poder de fazer o que a lei diz que eles devem fazer. Esse núcleo irredutível dos poderes de gestão dos liquidatários volve-se, evidentemente, em núcleo irredutível dos seus poderes de representação e, nessa medida, quaisquer eventuais limitações, decorrentes de cláusulas contratuais ou de deliberações sociais, daqueles primeiros poderes – pense-se, por exemplo, numa deliberação social (*tomada já depois da sociedade ter sido dissolvida*) impondo aos liquidatários que se abstivessem de ultimar *certos* negócios pendentes ou numa cláusula contratual que sujeitasse a alienação de imóveis cuja propriedade coubesse à sociedade a prévia de deliberação da assembleia geral –, não se repercutiriam na esfera dos poderes de representação (nos exemplos que foram figurados, a ultimação de um negócio que fosse de encontro ao objecto da deliberação ou a venda de um ou mais imóveis, sem uma prévia delibera-

¹³ Cfr. *supra*, nota 11.

¹⁴ Cfr. *supra*, nota 11.

ção da assembleia geral, não deixariam de vincular a sociedade). É neste sentido – *e só nele* – que cabe dizer que os poderes de representação dos liquidatários são insusceptíveis de restrição. Ora, quando ocorra a alteração da capacidade de gozo da sociedade em liquidação, por vontade dos seus sócios, que decorre da escolha por eles feita de uma certa forma de liquidação¹⁵, diferente daquela que a lei prevê, digamos, *supletivamente*, não só não há qualquer restrição a tais poderes, como ocorre mesmo a sua *ampliação*, na exacta medida da ampliação dos poderes de gestão, e que os terceiros interessados ficam a saber que existiu pela sua inscrição no registo comercial.

¹⁵ Vide as várias alíneas do n.º 2 do art. 152.º CSC.

RESUMO: Os administradores de sociedades anónimas (e gerentes de sociedades em comandita por ações) estão sujeitos ao dever legal de caucionar a sua responsabilidade ou de contratar um seguro a favor dos titulares de indemnizações. O artigo analisa o regime jurídico deste dever legal e descreve os seguros destinados a cumprir os requisitos do art. 396.º, 2, do CSC. É defendido que, tal como aconteceu em outras ordens jurídicas, seja eliminada a obrigação de garantir a responsabilidade civil. Quanto às sociedades cotadas e grandes anónimas, é sugerido que, por intermédio de instrumentos de *soft law*, seja recomendada a contratação do *D&O Insurance* financiado pela sociedade.

ABSTRACT: According the section 396 of the portuguese Companies Act, the directors of the companies (and of the limited partnership by shares) shall provide a surety. This paper analyses the legal regime of such legal duty and focus on the insurance that replaces such surety. I argue that such surety should be removed from the Portuguese legal system because it is inconvenient and inefficient. Instead of this regime, the soft law should rule the D&O Insurance, financed by the company. Simultaneously, provisions on the deductible should be contemplated.

MARIA ELISABETE GOMES RAMOS *

Administradores de sociedades anónimas e o dever legal de garantir a responsabilidade

1. Tradição portuguesa e experiência internacional

Seguindo uma centenária tradição portuguesa¹, mas constituindo actualmente uma singularidade no contexto de legislações várias², o art.

* Professora Auxiliar da Faculdade de Economia de Coimbra

¹ Ignorada pela lei das sociedades anónimas de 1867, a caução foi prevista pelo art. 174.º do CCom que estabelecia que os «directores caucionarão sempre a sua gerencia na fórmula estabelecida nos estatutos, e no silencio destes, pela que fôr determinada em assembléa geral, sem o que não poderão entrar em exercicio». Sobre este dever, v. L. DA CUNHA GONÇALVES, *Comentário ao Código Comercial português*, vol. I, Empreza Editora J. B., Lisboa, 1914, pp. 435, ss.. Sobre as dúvidas que este artigo suscitou, v. RAÚL VENTURA/L. BRITO CORREIA, *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anónimas e dos gerentes de sociedades por quotas*, separata do BMJ, n.os 192, 193, 194 e 195, Lisboa, 1970, pp. 216, ss..

² Sobre este aspecto, v. M. ELISABETE RAMOS, *O seguro de responsabilidade civil dos administradores (entre a exposição ao risco e a delimitação da cobertura)*, Almedina, Coimbra, pp. 324, ss.. PAULO CÂMARA, «O governo das sociedades e a reforma do Código das Sociedades Comer-

396.º, n.º 13, mantém o dever legal de cada administrador de sociedades anónimas (e gerentes de sociedades em comandita por acções – art. 478.º⁴) cobrir a sua responsabilidade. São fixados os valores legais mínimos em 250.000 euros para as sociedades emittentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado e para as sociedades que cumpram os critérios do art. 413.º, n.º 2, a), e em 50.000 euros para as restantes anónimas. A caução e o contrato de seguro⁵ abrangidos pelo art. 396.º visam *garantir/cobrir a satisfação de futura e eventual obrigação de indemnizar a cargo dos administradores*.

Que razões suportam este «unique concept»⁶ no direito português? Não se mostra operatória a explicação que radica a obrigação de garantir a responsabilidade dos administradores de sociedades anónimas na qualidade de mandatários e nas regras aplicáveis aos administradores de bens alheios em geral⁷. Não restam dúvidas de que os administradores de cada um dos tipos societários são gestores de bens alheios e que esse aspecto é normativamente relevante⁸. No entanto, radicar a obrigação de garantir a responsabilidade nas regras do mandato e na gestão de bens alheios convoca, por um lado, um entendimento já superado – os administradores não são mandatários – e, por outro, prova demais. Na verdade, o dever legal previsto no art. 396.º não se aplica aos administradores de todos os

ciais», in: *Código das Sociedades Comerciais e governo das sociedades*, Almedina, Coimbra, 2008, p. 58, refere que «mesmo após a reforma de 2006, o esquema de cobertura obrigatória da responsabilidade dos principais titulares de órgãos sociais não deixa de ser um corpo estranho em termos comparatísticos».

³ São do CSC as disposições legais referidas sem qualquer menção.

⁴ Daqui em diante, não considerarei as sociedades em comandita por acções tendo em conta o menor relevo económico destas.

⁵ A publicação do RJCS veio reacender o interesse da doutrina no estudo do contrato de seguro. Na doutrina mais recente v. PEDRO ROMANO MARTINEZ /LEONOR CUNHA TORRES/A. DA COSTA OLIVEIRA/M. EDUARDA RIBEIRO/J. PEREIRA MORGADO/JOSÉ VASQUES/J. ALVES DE BRITO, *Lei do contrato de seguro anotada*, Almedina, Coimbra, 2009; MARGARIDA LIMA REGO, *Contrato de seguro e terceiros – Estudo de direito civil*, Coimbra Editora, 2010, pp. 29, ss.; M. ELISABETE RAMOS, *O seguro...*, cit., pp. 383, ss.; J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito dos contratos comerciais*, Almedina, Coimbra, 2009, pp. 690, ss.; P. OLAVO CUNHA, *Lições de direito comercial*, Coimbra, Almedina, 2010, pp. 213, ss..

⁶ A expressão é usada por HARALD GESELL/CARSTEN FLABHOFF/MICHAEL KRÖMMER, «National differences within the EU framework», in: *European corporate law* (Karel Van Hulle/Harald Gesell, eds.), Nomos, 2006, p. 36, quando tratam o regime português da cobertura da responsabilidade dos titulares da administração da sociedade.

⁷ V. J. PINTO FURTADO, *Das sociedades em especial*, t. I (Artigos 151.º a 178.º), Almedina, Coimbra, 1986, p. 417.

⁸ Cfr. M. ELISABETE RAMOS, *O seguro...*, cit., pp. 109, ss.; 354, ss..

tipos societários, mas tão-só aos administradores de sociedades anónimas e a gerentes de sociedades em comandita por acções.

Dir-se-ia que é a realidade económica que explica a subsistência deste dever legal, porque as sociedades anónimas – pela dimensão e dispersão de capital – representam um mais elevado risco de ofensa. Mas se bem virmos, o *critério da dimensão da sociedade não é decisivo*. Porque, se o esse tivesse sido, então, o dever legal deveria, em coerência, ser alargado aos gerentes de sociedades por quotas que atingissem uma determinada dimensão. E deveria não se aplicar a sociedades anónimas de pequena dimensão. Por outro lado, no que toca as sociedades com o capital disperso por um público investidor, grassa a dúvida (legítima) de que os 250 000 euros constituam uma garantia suficiente para reparar danos sofridos. Considere-se por exemplo, o caso dos investidores que, confiando em elementos de escrituração social não verdadeiros, são induzidos a adquirir participações sociais a preços excessivos⁹.

Todavia, o *gap* entre o montante da garantia e o montante da indemnização não deve ser resolvido (ou não deve ser resolvido só) pelo aumento do montante da garantia da indemnização. Já Adriano Anthero referia que a «qualidade» e a «quantidade de caução» podiam «afugentar da direcção exactamente os indivíduos mais aptos»¹⁰. A vigência da versão primitiva do art. 396.º também parece ter mostrado que os valores mínimos baixos não constituem suficiente incentivo ao cumprimento, já que, segundo informação colhida na doutrina¹¹, generalizou-se a inobservância do dever legal de caucionar a responsabilidade.

⁹ Sobre as normas que regem a prestação de contas, v. ANA MARIA RODRIGUES, «Prestação de contas e o regime especial de invalidade das deliberações previstas no art. 69.º do CSC», *Miscelâneas*, n.º 6, IDET/Almedina, Coimbra, 2010, pp. 95, ss.; ANA MARIA RODRIGUES/RUI PEREIRA DIAS, «Comentário geral aos arts. 65.º a 70.º-A», in: *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, vol. I (artigos 1.º a 84.º) (coord. J. M. Coutinho de Abreu), Almedina, Coimbra, 2010, pp. 759, ss., e bibliografia aí indicada. Sobre a violação de normas legais de protecção como fonte de responsabilidade dos administradores, v. J. M. COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade...*, cit., pp. 89, s.; M. ELISABETE RAMOS, *O seguro...*, cit., p. 140, s.; J. M. COUTINHO DE ABREU/M. ELISABETE RAMOS, «Artigo 79.º», in: *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, vol. I (artigos 1.º a 84.º) (coord. J. M. Coutinho de Abreu), Almedina, Coimbra, 2010, p. 908.

¹⁰ Cfr. ADRIANO ANTHERO, *Comentario ao Codigo Commercial Portuguez*, vol. I, Typographia «Artes & Letras», Porto, 1913, p. 339. Também RAÚL VENTURA, *Novos estudos sobre sociedades anónimas e sociedades em nome colectivo*, Almedina, Coimbra, 1994, p. 200, reconhece, por um lado, ser «ingénuo» fixar uma garantia de montante baixo e, por outro, contraproducente elevar demasiado o montante porque os potenciais administradores não estão disponíveis para a prestar.

¹¹ RAÚL VENTURA, *Novos estudos...*, cit., p. 201, nt. 1.

Até à reforma de 2006¹², talvez tenha sido o peso (ou a inércia) da tradição a explicar a longevidade deste dever legal na ordem jurídica portuguesa¹³. Resulta dos trabalhos preparatórios da reforma de 2006 a intenção, não de eliminar este dever legal, mas de o vivificar. Por um lado, foi proposta a *elevação* do montante da garantia, de modo a facilitar «a reparação de danos em relação a eventuais lesados por condutas ilícitas dos administradores, significando com isso um acréscimo de sindicabilidade por parte de accionistas e de outros sujeitos com interesses relevantes na empresa»¹⁴. E, por outro, entendeu-se ser oportuno «estimular os seguros de responsabilidade dos administradores (*D&O Insurance*)», porque eles «oferecem a vantagem de mitigar o risco pessoal do património do administrador, eliminando-se desincentivos à atracção de gestores»¹⁵.

Convergiu no labor de renovação do art. 396.º a tradição portuguesa (que impõe aos administradores o caucionamento da sua responsabilidade) e a experiência internacional que cunhou o *D&O Insurance*¹⁶. Se convocamos à nossa narrativa a experiência internacional é preciso não esquecer que as legislações que nos são mais próximas *não exigem* a garantia/coertura da responsabilidade dos administradores¹⁷.

2. Dever legal de caucionar a responsabilidade ou de contratar o seguro – aspectos do regime jurídico

2.1. Âmbito subjectivo dos obrigados

O art. 396.º, n.º 1, determina que a «responsabilidade de cada administrador deve ser caucionada». Portanto, o âmbito subjectivo deste dever depende da qualidade de *administrador de sociedade anónima* (e, por remissão do art. 478.º, gerente da sociedade em comandita por acções). Por conseguinte, não estão abrangidos por este dever os altos funcionários das

¹² Refiro-me à reforma introduzida pelo DL 79-A/2006, de 29 de Março.

¹³ É o que parece resultar das palavras de RAÚL VENTURA, *Novos estudos...*, cit., p. 200, a quem «não pareceu correcto retirar aos accionistas portugueses uma garantia – por pouco que ela valesse – que as legislações estrangeiras mais próximas da nossa ainda nessa época, ofereciam aos accionistas».

¹⁴ CMVM, *Governo das sociedades anónimas: propostas de alteração ao Código das Sociedades Comerciais*. Processo de Consulta Pública n.º 1/2006, Janeiro de 2006, p. 20.

¹⁵ CMVM, *Governo das sociedades...*, cit., p. 20.

¹⁶ Sobre a experiência internacional deste seguro, v. M. ELISABETE RAMOS, *O seguro...*, cit., pp. 253, ss..

¹⁷ Sobre este aspecto, v. M. ELISABETE RAMOS, *O seguro...*, p. 324, nt. 1924.

sociedades anónimas (vulgarmente designados por «directores») que ocupam «posições de gestão e controlo abaixo do órgão de administração»¹⁸. Por outro lado, parece que o art. 396.º também não se aplica à pessoa colectiva designada administrador (art. 390.º, n.º 4), mas sim a pessoa singular nomeada para exercer o cargo em nome próprio (390.º, n.º 4), porque esta última é que assume a qualidade de administrador¹⁹.

O dever legal previsto no art. 396.º abrange os administradores executivos, não executivos e administradores independentes²⁰. Também os membros da comissão de auditoria parecem vinculados ao dever legal previsto no art. 396.º²¹.

Até aqui falámos de administradores efectivos. Os administradores suplentes (art. 390.º, 5) estão obrigados a prestar a caução quando começam a exercer funções em substituição de administrador definitivamente faltoso (art. 393.º, n.º 3, a), do CSC). Se atendermos exclusivamente ao teor literal do art. 396.º, 4 – «a responsabilidade deve ser caucionada nos 30 dias seguintes à designação ou eleição» – dir-se-á que o administrador suplente deverá prestar caução ainda que não exerça efectivamente funções de administração e de representação da sociedade. Tal interpretação baseada exclusivamente no elemento literal não é, de modo algum, satisfatória. Enquanto o suplente não assume o efectivo exercício das funções de administração e de representação da sociedade, não poderá ser responsabilizado pela sociedade, credores sociais, sócios e terceiros pela administração da sociedade. Razão pela qual se mostra excessivo que o administrador suplente seja obrigado, no prazo de 30 dias após a eleição, a cobrir a sua responsabilidade. Chamado o administrador suplente a subs-

¹⁸ CMVM, *Governo das sociedades anónimas...*, cit., p. 39.

¹⁹ Sobre este aspecto, v. M. ELISABETE RAMOS, *O seguro...*, cit., p. 417, nt. 1615, e bibliografia aí indicada.

²⁰ Sobre estes v. J. M. COUTINHO DE ABREU, *Governança das sociedades*, 2.ª ed., Almedina, Coimbra, 2010, p. 81, s.; V. tb. o Código do Governo das Sociedades da CMVM, 2010 (Recomendações), n.º II.1.2., relativo às incompatibilidades e independência. No espaço da União Europeia, v. a Recomendação da Comissão de 15 de Fevereiro de 2005, relativa ao papel dos administradores não executivos ou membros do conselho de administração ou de supervisão, n.º 13. 1.

²¹ Sobre a natureza das funções dos membros da comissão de auditoria, v. ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS, «Comissão executiva, comissão de auditoria e outras comissões na administração» in: *Reformas do Código das Sociedades*, IDET/Almedina, Coimbra, 2007, pp. 243, ss.; PAULO CÂMARA, «O governo...», cit., pp. 103, ss., M. ELISABETE RAMOS, *O seguro...*, cit., p. 147, ss..

tituir o administrador faltoso²², deverá prestar caução no prazo de 30 dias após o início do exercício efectivo de funções.

Também se pode questionar o momento em que os *administradores cooptados* estão obrigados a cumprir o dever legal. O que caracteriza a cooptação é a circunstância de os administradores subsistentes escolherem um terceiro que venha substituir o administrador que cessou definitivamente as suas funções (art. 393.º, n.º 2, b)). A cooptação deve ser objecto de ratificação na assembleia geral subsequente (art. 393.º, n.º 4). Se a assembleia recusar a ratificação, a cooptação caduca e o administrador cooptado cessa imediatamente funções²³. Os actos praticados pelo administrador cooptado, mas ainda não ratificado pela assembleia geral, vinculam a sociedade²⁴ e estão sujeitos ao regime de responsabilidade civil dos administradores.

No sentido de que o administrador cooptado deve garantir a sua responsabilidade a partir da designação efectuada pelos administradores subsistentes, podem ser convocados os seguintes argumentos: a) foi feita uma designação que determinou o início efectivo de funções; b) a submissão ao regime de responsabilidade civil pela administração da sociedade; c) a tutela dos titulares do direito de indemnização devida pelos administradores. No entanto, a questão é duvidosa.

Em tempos, os administradores por parte do Estado estiveram expressamente dispensados de prestar caução (§ 3.º do art. 1.º do Decreto-Lei n.º 40833, de 29.10.1956)²⁵. Actualmente, o estatuto do gestor público está consagrado no DL 71/2007, de 27 de Março. É gestor público quem «for designado para órgão de gestão ou administração das empresas públicas abrangidas pelo DL n.º 558/99, de 17 de Dezembro» (art. 1.º do DL 71/2007). Nos termos do art. 23.º do Estatuto do Gestor Público, «os gestores públicos são penal, civil e financeiramente responsáveis pelos actos e omissões praticados durante a sua gestão, nos termos da lei». Quanto ao direito subsidiário, determina o art. 40.º do DL 71/2007, de 27 de Março, que «em tudo quanto não esteja disposto no presente decreto-lei, aplica-se o Código das Sociedades Comerciais, salvo quanto aos institutos públicos de regime especial».

Parece, pois, que não sendo afastado pelo Estatuto do Gestor Público, se aplicará aos gestores públicos de *empresas públicas societárias que assu-*

²² P. OLAVO CUNHA, *Direito das sociedades...*, cit., p. 764, refere que a existência de suplentes é pouco habitual nas sociedades anónimas de reduzida dimensão.

²³ V. P. OLAVO CUNHA, *Direito das sociedades...*, cit., p. 764.

²⁴ P. OLAVO CUNHA, *Direito das sociedades...*, cit., p. 765.

²⁵ Sobre este regime v. J. PINTO FURTADO, *Das sociedades...*, cit., p. 415.

mam o tipo sociedade anónima o dever legal previsto no art. 396.º. Por conseguinte, estes gestores devem caucionar a sua responsabilidade no prazo de 30 dias após a nomeação pelo Conselho de Ministros ou da eleição feita nos termos da lei comercial (arts. 13.º, n.os 2 e 4, do DL 71/2007, 396.º, n.º 4).

2.2. Delimitação dos titulares do direito à indemnização

Há também que delimitar o elenco das pessoas que beneficiam da garantia prevista no art. 396.º. E, quanto a este aspecto, a tarefa é complexa.

À luz do regime jurídico de responsabilidade civil pela administração da sociedade, os administradores podem ser responsabilizados²⁶: a) pela sociedade, relativamente à violação culposa de deveres legais ou estatutários (arts. 71.º,²⁷ 72.º, 1²⁸); b) por credores da sociedade, pela insuficiência do património social provocada pela violação de normas legais de protecção dos credores sociais (art. 78.º, 1)²⁹; c) por sócios e terceiros, nos termos gerais, pelos danos que os administradores directamente lhes causarem no exercício das suas funções (art. 79.º, 1)³⁰. Os administradores estão igualmente expostos a outros riscos de responsabilização³¹: risco de aplicação de sanções penais, de aplicação de coimas, de serem

²⁶ Especificamente sobre o risco de responsabilidade civil, v. J. M. COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade...*, cit., pp. 7, ss.; M. ELISABETE RAMOS, *O seguro...*, cit., pp. 78, ss..

²⁷ Cfr. J. M. COUTINHO DE ABREU/M. ELISABETE RAMOS, «Artigo 71.º», in: *Código das Sociedades Comerciais em comentário* (coord. de J. M. Coutinho de Abreu), vol. I (Arts. 1.º a 84.º), Almedina, Coimbra, 2010, pp. 827, ss..

²⁸ Cfr. J. M. COUTINHO DE ABREU/M. ELISABETE RAMOS, «Artigo 72.º», in: *Código das Sociedades Comerciais em comentário* (coord. de J. M. Coutinho de Abreu), vol. I (Arts. 1.º a 84.º), Almedina, Coimbra, 2010, pp. 837, ss..

²⁹ Sobre esta disposição, v. M. ELISABETE RAMOS, *A responsabilidade civil dos administradores e directores de sociedades anónimas perante os credores sociais*, Coimbra Editora, Coimbra, 2002, pp. 138, ss.; J. M. COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade...*, cit., pp. 71, ss., «Diálogos com a jurisprudência, II – Responsabilidade dos administradores para com credores sociais e desconsideração da personalidade jurídica», *DSR*, 2 (2010), pp. 49, ss.; J. M. COUTINHO DE ABREU/M. ELISABETE RAMOS, «Artigo 78.º», in: *Código das Sociedades Comerciais em comentário* (coord. de J. M. Coutinho de Abreu), vol. I (Arts. 1.º a 84.º), Almedina, Coimbra, 2010, pp. 892, ss..

³⁰ Para mais desenvolvimentos, v. J. M. COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade...*, cit., pp. 83, ss.; J. M. COUTINHO DE ABREU/M. ELISABETE RAMOS, «Artigo 79.º», in: *Código das Sociedades Comerciais em comentário* (coord. de J. M. Coutinho de Abreu), vol. I (Arts. 1.º a 84.º), Almedina, Coimbra, 2010, pp. 904, ss..

³¹ Sobre este aspecto, v. M. ELISABETE RAMOS, *O seguro...*, cit., p. 63.

demandados em razão da responsabilidade tributária subsidiária ou até da responsabilidade financeira.

O art. 396.º não identifica as *fattispecie* de responsabilidade que constituem a fonte da indemnização garantida pela caução ou pelo seguro. Vários argumentos parecem convergir no sentido de que, para os efeitos do art. 396.º, são relevantes os actos praticados *no exercício de funções* (delimitação, aliás, constante do art. 79.º, n.º 1) – ou seja praticados «durante e por causa da (...) actividade de gestão/ representação social»³².

Na verdade: a) o art. 396.º insere-se na Secção relativa ao conselho de administração e, por remissão, é aplicável aos titulares do órgão de administração em outras estruturas organizatórias da sociedade anónima³³; b) a obrigação legal de garantir a responsabilidade liga-se intrinsecamente à qualidade de titular do órgão de administração; c) o CSC contempla um regime jurídico-societário de responsabilidade civil por violação de deveres funcionais a que a caução se encontra intimamente ligada. Deste modo, «actos praticados *fora* do exercício de funções – incluindo os actos praticados *durante, mas não por causa desse exercício* – vinculam o administrador do mesmo modo que vinculariam qualquer outra pessoa que os praticasse, estando sujeitos ao regime da responsabilidade civil comum»³⁴.

O art. 396.º, n.º 2, clarifica que o seguro é prestado a «favor dos titulares de indemnizações». O art. 396.º, n.º 1, *não especifica quem são os beneficiários da caução*. Na vigência do art. 174.º do CCom, havia quem defendesse que a caução, ainda que prestada materialmente à sociedade, servia também o interesse de terceiros, «eventuais beneficiários da responsabilidade que a garantia visa cobrir»³⁵. Na vigência do art. 396.º (versão anterior à reforma de 2006), alguma doutrina pronunciou-se

³² Cfr. RAÚL VENTURA/L. BRITO CORREIA, *Responsabilidade...*, cit., p. 13.

³³ O regime da caução integra na opinião de PAULO CÂMARA, *O governo...*, cit., p. 82, a «parte geral encoberta sobre a governação societária das sociedades anónimas».

³⁴ RAÚL VENTURA/L. BRITO CORREIA, *Responsabilidade...*, cit., p. 13. Também GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, «A fiscalização societária redesenhada: independência, exclusão de responsabilidade e caução obrigatória dos fiscalizadores», in: *Reformas do Código das Sociedades*, IDET/Almedina, Coimbra, 2007, p. 329, defende que, para efeitos do art. 396.º, n.os 1 e 2, se tenha em conta apenas a responsabilidade dos administradores «decorrente da violação dos deveres estritos de administração (...)». Em sentido semelhante, v. MARGARIDA LIMA REGO, «A quem aproveita o seguro de responsabilidade civil de administradores celebrado para efeitos do art. 396.º do CSC?», in: *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*, 2011, n.º 6.

³⁵ J. PINTO FURTADO, *Das sociedades...*, cit., p. 418.

no sentido de que a caução garantia tão-só a responsabilidade *perante a sociedade*³⁶. Mas também havia quem sustentasse que a caução garantia outros titulares da indemnização³⁷.

Na nova redacção do art. 396.º, n.º 2, foi suprimido um dos argumentos que identificava a sociedade como a única beneficiária da caução. Onde antes se dizia que a caução podia ser substituída por um «seguro a favor da sociedade», hoje diz-se que a caução pode ser substituída por um seguro a «favor dos titulares de indemnizações». Acresce que se valorizarmos o *tópico* da «substituição» mantido no art. 396.º, n.º 2, podemos obter um argumento literal no sentido de que tanto o seguro como a caução garantem a indemnização, seja quem for que a reclame. Ainda que se deva admitir que hoje é menos clara a disposição legal, parece-me que, em face da nova redacção do art. 396.º, subsistem argumentos que permitem sustentar que a *caução garante exclusivamente a obrigação de indemnizar a sociedade*³⁸. E isto porque: a) o art. 396.º, n.º 1, não foi alterado; b) é à sociedade que compete exigir o cumprimento do dever legal de prestar caução; c) é ao órgão de fiscalização da sociedade que compete vigiar se o dever legal foi cumprido ou não (arts. 402.º, n.º 1, a) e b), 423.º, n.º 1, a), 441.º, d) e e)); d) desde que respeitados os limites legais, o contrato de sociedade pode fixar o montante da caução; e) deliberação da assembleia geral ou disposição estatutária podem, em certas circunstâncias, dispensar a prestação da caução; f) o incumprimento do dever de prestar caução tem efeitos perante a sociedade, porque determina a cessação de funções do administrador(es) faltoso(s)³⁹. Outros potenciais titulares de direito de

³⁶ Neste sentido, v. I. DUARTE RODRIGUES, *A administração das sociedades por quotas e anónimas – Organização e estatuto dos administradores*, Livraria Petrony, Lisboa, 1990, p. 201; J. M. COUTINHO DE ABREU/ELISABETE RAMOS, «Responsabilidade civil dos administradores e de sócios controladores», *Miscelâneas* n.º 3, IDET/Almedina, 2004, p. 37.

³⁷ Cfr. CMVM, *Governo das sociedades anónimas...* cit., p. 19; PAULO CÂMARA, «O governo...», cit., 54, nt. 106, que defende que a caução prevista no art. 396.º, n.º 1, garante as responsabilidades para com terceiros e para com a sociedade.

³⁸ Em sentido divergente, v. MARGARIDA LIMA REGO, «A quem aproveita...», cit., n.º 4.

³⁹ Na vigência da nova redacção do art. 396.º, defendendo que a caução garante a responsabilidade perante a sociedade, v. P. OLAVO CUNHA, «A aplicação no tempo da reforma de 2006 do direito societário português», *ROA*, 67 (2007/1), p. 220, nt. 16. O mesmo Autor, *Direito das sociedades comerciais*, 4.ª ed., Almedina, Coimbra, 2010, p. 776, considera que a caução deve ser prestada em «benefício de titulares de indemnizações (art. 396.º, n.º 2)». PAULO CÂMARA, «O governo...», cit., p. 55, defende que a «unidade intrínseca da figura» determina que a caução, prevista no art. 396.º, n.º 1, garanta a indemnização de qualquer um dos titulares do direito à indemnização. MARGARIDA LIMA REGO, «A quem aproveita...», cit., n.º 4., defende que «o seguro, quando o há, é a caução».

indemnização (que não a sociedade) não dispõem de qualquer instrumento legal que lhes permita exigir que a caução seja devidamente prestada. Se bem repararmos, as disposições sobre o processo especial relativo à prestação de caução pressupõem que a caução seja prestada por sujeito(s) determinado(s) e seja exigida por sujeito(s) determinado(s) (arts. 981.º, ss., do CPC).

Quem defende que a caução garante as indemnizações devidas não só da sociedade, como aos restantes titulares de indemnizações, debate-se com a complexidade introduzida pelas *indeterminação e pluralidade* de credores. De modo a resolver esta complexidade, a doutrina mais atenta⁴⁰ propõe restrições aos meios admissíveis como caução. Nesta interpretação restritiva, é afastada a possibilidade de a caução ser prestada por intermédio de entrega de acções representativas do capital da própria sociedade ou pela entrega à sociedade de dinheiro ou outras coisas fungíveis. No que toca a caução prestada por meio de depósito de dinheiro, é defendido que ele seja efectuado junto de um banco, «não em conta da sociedade, mas em conta aberta para este efeito em nome do próprio depositante, que não abdica da titularidade do correspondente direito de crédito, apenas ressalvando que o depósito tem a função de caução»⁴¹.

Não restam dúvidas de que o contrato de seguro estipulado em «substituição» da caução garante os «titulares de indemnizações» (art. 396.º, n.º 2). Não se questiona – parece-me – que sociedade (art. 72.º), credores sociais (art. 78.º), sócios e terceiros (art. 79.º) que efectivam a responsabilidade pela administração prevista no CSC beneficiam da cobertura realizada pelo seguro. Questiona-se se a cobertura abrange: *a)* o Estado quando efectiva a responsabilidade tributária subsidiária prevista no art. 24.º da LGT; *b)* o Estado quando, por intermédio do Tribunal de Contas, efectiva a responsabilidade financeira dos gestores; e *c)* os sujeitos que exigem indemnização ao abrigo da legislação sobre responsabilidade ambiental.

Na doutrina portuguesa há quem entenda que a responsabilidade tributária subsidiária constitui uma manifestação de responsabilidade civil⁴². Também é verdade que a doutrina que não acolhe esta

⁴⁰ Cfr. MARGARIDA LIMA REGO, «A quem aproveita...», cit., n.º 5.

⁴¹ MARGARIDA LIMA REGO, «A quem aproveita...», cit., n.º 5.

⁴² RUI ALBUQUERQUE/A. MENEZES CORDEIRO, «Da responsabilidade fiscal subsidiária: a imputação aos gestores dos débitos das empresas à previdência e o artigo 106.º do Código do Processo das Contribuições e Impostos», *CTF*, 334-336, (1986), pp. 164, ss.; RUI BARREIRA, «A responsabilidade dos gestores de sociedades por dívidas fiscais, *Fisco*, 2 (1990), p. 4. A. MENEZES CORDEIRO, «Artigo 78.º», in: *Código das Sociedades Comerciais anotado* (coord. de A.

qualificação identifica pontos de contacto entre uma e outra⁴³: a) a ilicitude (violação de um dever jurídico); b) a culpa dos gestores; c) o dano sofrido pelo credor (que se consubstancia na não satisfação do imposto) e pela sociedade; e d) o nexo de causalidade entre a actuação censurável do gestor e a falta de pagamento ou a insuficiência de património social que determinou a falta de pagamento dos impostos por parte da sociedade.

A doutrina não deixou de identificar as linhas de demarcação que separam aquelas duas responsabilidades: a) a responsabilidade tributária subsidiária é uma responsabilidade por dívidas de outrem⁴⁴; b) o administrador é tratado como sujeito passivo do imposto, apesar de não se verificarem quanto a ele os pressupostos do facto tributário⁴⁵; c) o montante que o gestor pague não é uma indemnização, mas o crédito da Fazenda Pública⁴⁶. Acresce, ainda, que para lá da vertente garantística – salientada por quem defende que a responsabilidade tributária subsidiária se aproxima da fiança⁴⁷ – avulta a dimensão preventiva/sancionatória⁴⁸. Tudo isto torna duvidoso que o Estado seja titular de indemnização⁴⁹.

Menezes Cordeiro), 2.^a ed., Almedina, Coimbra, 2011, p. 291, considera que o art. 24.º, n.º 1, a), da LGT consagra responsabilidade aquiliana, e o art. 24.º, n.º 1, b), da LGT «fixa, indirectamente e através de presunção de culpa, um dever específico de pagamento». Mais recentemente, MARGARIDA LIMA REGO, «A quem aproveita...», cit., n.º 7, considera que as dívidas previstas no art. 24.º, n.º 1, a), da LGT seguem o regime geral da responsabilidade dos administradores perante os credores sociais (art. 78.º, n.º 1); as dívidas contempladas no art. 24.º, n.º 1, b), da LGT seguem o regime geral da responsabilidade civil dos administradores perante terceiros (art. 79.º, n.º 1).

⁴³ Embora afastem a qualificação de responsabilidade civil, não deixam de salientar os pontos de contacto existentes entre esta e a responsabilidade tributária subsidiária, SOFIA VASCONCELOS CASIMIRO, *A responsabilidade dos gerentes, administradores e directores pelas dívidas tributárias das sociedades comerciais*, Almedina, Coimbra, 2000, pp. 149, ss.; TÂNIA MEIRELES DA CUNHA, *Da responsabilidade dos gestores de sociedades perante os credores sociais. A culpa nas responsabilidades civil e tributária*, 2.^a ed., Almedina, Coimbra, 2009, pp. 175, s..

⁴⁴ Neste sentido, v. SOFIA VASCONCELOS CASIMIRO, *A responsabilidade...*, cit., p. 150.

⁴⁵ Neste sentido, v. TÂNIA MEIRELES DA CUNHA, *Da responsabilidade dos gestores...*, cit., p. 183.

⁴⁶ Cfr. SOFIA VASCONCELOS CASIMIRO, *A responsabilidade...*, cit., p. 153; TÂNIA MEIRELES DA CUNHA, *Da responsabilidade dos gestores...*, cit., p. 183.

⁴⁷ Neste sentido, v. SOFIA VASCONCELOS CASIMIRO, *A responsabilidade...*, cit., pp. 160, ss..

⁴⁸ TÂNIA MEIRELES DA CUNHA, *Da responsabilidade dos gestores...*, cit., p. 180.

⁴⁹ Tb. na doutrina espanhola se defende a não segurabilidade da responsabilidade tributária. Neste sentido, v. J. FERNÁNDEZ DEL MORAL DOMÍNGUEZ, *El seguro de responsabilidad civil de administradores y altos directivos de la sociedad anónima (póliza D&O)*, Comares, Granada, 1998, p. 72; A. RONCERO SÁNCHEZ, *El seguro de responsabilidad civil de los administradores*, 2.^a ed., *InDret*, 272 (2005), p. 20. M. IRIBARREN BLANCO, «Los seguros de responsabilidad civil

Quanto à *responsabilidade ambiental*, consagrada no DL 147/2008, de 29 de Julho, Margarida Lima Rego⁵⁰ considera que «a inexistência de um fundamento da imputação pessoal dos danos ambientais aos próprios administradores afasta esse regime do regime geral de responsabilidade civil dos administradores consagrado no Código das Sociedades Comerciais». E, por conseguinte, neste entendimento, os titulares desta pretensão não integram o universo dos potenciais beneficiários da caução do art. 396.º, «sendo lícita, num contrato de seguro de responsabilidade civil celebrado em cumprimento do dever de prestar caução, a estipulação de uma exclusão de cobertura que afaste, do seu âmbito, a responsabilidade dos administradores por danos ao ambiente imputáveis à sociedade, nos termos do n.º 1 do art. 3.º do DL 147/2008, de 29 de Julho»⁵¹.

Nos termos do art. 214.º, n.º 1, c), da CRP, constitui competência do Tribunal de Contas «efectivar a responsabilidade por infracções financeiras, nos termos da lei». A responsabilidade financeira encontra-se regulada na Lei de Organização e de Processo do Tribunal de Contas (Lei n.º 98/97, de 26 de Agosto, com as alterações introduzidas pelas Lei 48/2006, de 29 de Agosto, e Lei n.º 35/2007, de 13 de Agosto) e integra as modalidades *sancionatória* e *reintegratória*⁵².

Esta responsabilidade pode afectar os membros do órgão de administração de sociedades anónimas. Na verdade, «dada a complexidade e informalização recorrente da actividade administrativa pública e as conexões da actual vida económica e empresarial pública e privada, o apoio e intervenção do Estado ao sector privado e as parcerias que este estabelece com aquele sector, poucos gestores de entidades financeiramente relevantes de uma ou de outra área poderão vir a escapar à acção de fiscalização e à consequente efectivação de responsabilidades» pelo Tribunal de Contas⁵³. E, por conseguinte, também interessa questionar se o seguro estipulado para cumprir o art. 396.º cobre esta responsabilidade.

para administradores y altos directivos de sociedades de capital», *RES*, 136 (2008), p. 815, refere a oferta no mercado de «coberturas eventuais» como sejam a cobertura de responsabilidades não civis, sanções administrativas ou responsabilidades tributárias. Salienta também a inassegurabilidade de algumas delas.

⁵⁰ V. MARGARIDA LIMA REGO, «A quem aproveita...», cit., n.º 8.

⁵¹ MARGARIDA LIMA REGO, «A quem aproveita...», cit., n.º 9.

⁵² Sobre a responsabilidade financeira em geral, v. A. DE SOUSA FRANCO, *Finanças públicas e direito financeiro*, vol. I, 4.ª ed. (10.ª reimp.), Almedina, Coimbra, 2004, pp. 482, ss..

⁵³ Cfr. ANTÓNIO CLUNY, «A responsabilidade financeira à luz do artigo 14.º da Lei n.º 72/2008, de 16 de Abril», Comunicação apresentada no Colóquio *O novo Regime Jurídico do Contrato de Seguro – um ano depois*, organizado pela Secção Portuguesa da AIDA, Lisboa, 2010.

2.3. A multiplicidade de formas de caução

O art. 396.º, n.º 1, permite que a responsabilidade possa ser «caucionada por alguma das formas admitidas na lei». O art. 623.º, n.º 1, do CC admite que a garantia possa «ser prestada por meio de depósito de dinheiro, títulos de crédito, pedras ou metais preciosos, ou por penhor, hipoteca ou fiança bancária». Por força do art. 666.º, n.º 2, CC, o depósito de dinheiro⁵⁴, títulos de crédito, pedras ou metais preciosos é considerado penhor e, tem, portanto os efeitos dessa garantia real⁵⁵.

Sendo a caução prestada por um dos meios previstos no art. 623.º, n.º 1, do CC, cada administrador constituirá, por ocasião do ingresso em funções, uma *garantia* patrimonial – em sentido amplo, a caução é uma *garantia especial das obrigações* despojada de «natureza intrínseca própria»⁵⁶ que se concretiza através de garantias pessoais seja através de garantias reais⁵⁷. Pela dívida de indemnização responderão, além do património geral do administrador (art. 601.º do CC), os bens (de sua propriedade ou não⁵⁸) que ele tenha afectado à caução.

Da conjugação dos arts. 623.º, n.º 1, do CC e 396.º, n.º 1, resulta que são consideradas legalmente idóneas tanto a garantia real conferida

⁵⁴ Sobre as contas bancárias dadas em caução, constituídas ao abrigo do art. 623.º, n.º 1, do CC e as contas bancárias empenhas ao abrigo dos arts. 666.º e seguintes do CC, v. PEDRO ROMANO MARTINEZ/PEDRO FUZETA DA PONTE, *Garantias de cumprimento*, 5.ª ed., Almedina, Coimbra, 2006, pp. 79, ss.. Consideram estes Autores, *últ. ob. cit.*, p. 80, que «A prestação de caução através de depósito em dinheiro acaba por se submeter ao regime do contrato de penhor (art. 666.º, n.º 2, do CCiv.)».

⁵⁵ Cfr. PIRES DE LIMA/ANTUNES VARELA (com a colaboração de M. Henrique Mesquita), *Código Civil anotado*, vol. I, 4.ª ed., Coimbra Editora, Coimbra, 1987, p. 641. M. J. DA COSTA GOMES, *Assunção fidejussória de dívida. Sobre o sentido e o âmbito da vinculação como fiador*, Almedina, Coimbra, 2000, p. 45, refere que a realidade negocial mostra que, em vez dos instrumentos tradicionais, a caução é cada vez mais prestada através de «fianças bancárias, de garantias bancárias autónomas ou de seguros-caução».

⁵⁶ J. M. ANTUNES VARELA, *Das obrigações em geral*, vol. II, 7.ª ed., Almedina, Coimbra, 1997, p. 460.

⁵⁷ J. CALVÃO DA SILVA, «“Corporate governance” – Responsabilidade civil de administradores não executivos, da comissão de auditoria e do conselho geral e de supervisão», *RLJ*, 136 (2006-2007), p. 58, frisa que «A caução de que aqui se fala é sinónima de garantia especial».

⁵⁸ A caução tanto pode recair sobre bens do caucionador como sobre coisas pertencentes a terceiros. Neste sentido J. M. ANTUNES VARELA, *Das obrigações...* vol. II, cit., p. 459. I. DUARTE RODRIGUES, *A administração...*, cit., p. 200, salienta que o dever legal de prestar caução é individual, mas não é necessariamente pessoal.

pelo penhor⁵⁹ ou hipoteca, como a garantia pessoal constituída pela fiança bancária⁶⁰. E, por conseguinte, as vantagens ou desvantagens da caução dependem da forma pela qual ela foi prestada. Se a caução foi prestada através de um penhor, as vantagens e inconvenientes de tal escolha deverão ser avaliadas tendo em conta o regime do penhor; se é prestada por intermédio de hipoteca, seguirá o regime desta garantia real⁶¹.

Poderá questionar-se se o art. 396.º, n.º 1, permite que o contrato de sociedade especifique a modalidade de caução a ser prestada pelo administrador. Parece-me que não há objecções legais substantivas a que o contrato de sociedade restrinja o rol das formas admitidas na lei. Na verdade, nos termos do art. 396.º, n.º 3, é lícito, em sociedades que não sejam emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado nem cumpram os critérios do art. 413.º, n.º 2, a), dispensar, por intermédio de disposição estatutária, a prestação de caução. Além disso, o contrato de sociedade, respeitados os limites legais, pode fixar o montante da garantia. Parece não haver objecções decisivas a que o contrato de sociedade fixe o rol das formas de caução.

Admitindo-se que não existe qualquer disposição contratual, a quem cabe a escolha da modalidade de caução que irá ser prestada? Parece que a escolha há-de caber a quem presta a caução, ou seja, ao adminis-

⁵⁹ Sobre o penhor de participações sociais, v. M. NOGUEIRA SERENS, «Penhor de quota. Venda dos imóveis da sociedade em prejuízo do credor», *CJ*, 1996, t. IV, pp. 6, ss.; P. PAIS DE VASCONCELOS, *A participação social nas sociedades comerciais*, 2.ª ed., Almedina, Coimbra, 2006, pp. 385, ss.; J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de direito comercial*. Vol. II. *Das sociedades*, 3.ª ed., Almedina, Coimbra, 2009, pp. 354, ss.. No sentido de que «A indivisibilidade e a incidibilidade da acção não são postas em causa pelo regime (...) do penhor de participações», v. A. SOVERAL MARTINS, *Cláusulas do contrato de sociedade que limitam a transmissibilidade das acções. Sobre os arts. 328.º e 329.º do CSC*, Almedina, Coimbra, 2006, pp. 110, ss.. Com outra opinião, v. MARGARIDA COSTA ANDRADE, «A incidibilidade da participação social nas sociedades anónimas», in: *Estudos em comemoração do 10.º Aniversário da Licenciatura em Direito da Universidade do Minho*, Almedina, Coimbra, 2004, p. 523. Mais recentemente, v. MARGARIDA COSTA ANDRADE, «Anotação ao artigo 23.º», in: *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, vol. I (Artigos 1.º a 84.º) (coord. J. M. Coutinho de Abreu), Almedina, Coimbra, 2010, pp. 372, ss..

⁶⁰ M. J. DA COSTA GOMES, *Assunção...*, cit., p. 66, defende que a fiança bancária constitui uma «modalidade de fiança, com características específicas resultantes do facto de o sujeito prestador ser um banco e ainda do facto de a prestação de fiança estar enquadrada dentro das operações de concessão de crédito e *del credere*». Para a distinção entre fiança e garantia autónoma, v. MÓNICA JARDIM, *A garantia autónoma*, Almedina, Coimbra, 2002, pp. 169, ss..

⁶¹ P. ROMANO MARTINEZ/P. FUZETA DA PONTE, *Garantias...*, cit., p. 75.

trador⁶². O que pode determinar que, no colégio dos administradores, seja diversa a escolha realizada por cada um dos membros.

2.4. Dispensa de caução ou de contratação do seguro

Ainda que se possa (e deva) discutir o acerto e a oportunidade da medida legislativa em apreço (*maxime*, de exigir que os administradores recrutados suportem os encargos da cobertura da responsabilidade), deve salientar-se que em significativo número de sociedades anónimas *não está proibida a dispensa de caução* (art. 396.º, n.º 3). Em sociedades anónimas que não sejam emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado nem sejam consideradas grandes anónimas (art. 413.º, n.º 2, *a*)), o CSC permite que os administradores sejam libertados da prestação da caução ou da contratação do seguro (em substituição).

Que razões podem levar a sociedade a dispensar a prestação de caução (e assim desguarnecer a obrigação de indemnização da garantia)? Vários factores podem suportar tal decisão: *a*) aceitação de exigência posta pelo administrador; *b*) a consolidada e reconhecida experiência profissional da pessoa escolhida; *c*) a demonstrada lealdade e diligência do administrador que vai ser reeleito; *d*) agilizar o recrutamento de administradores; *e*) a sociedade anónima é uma sociedade familiar cuja gestão é assegurada pelos sócios.

A dispensa há-de resultar de deliberação da assembleia geral ou constitutiva que eleja o conselho de administração ou um administrador ou de cláusula estatutária quando a designação tiver sido feita no contrato de sociedade (art. 396.º, n.º 3). Compete ao conselho geral e de supervisão a dispensa de caução dos membros do conselho de administração executivo (art. 433.º, n.º 2).

Outros sujeitos *potenciais titulares do direito de indemnização*, para além dos instrumentos gerais destinados a atacar a deliberação social⁶³ ou a validade da cláusula estatutária⁶⁴, não dispõem de mecanismo

⁶² Cfr. neste sentido J. PINTO FURTADO, *Das sociedades...*, cit., p. 415.

⁶³ Sobre a invocação de nulidade de deliberação social por «qualquer interessado», v. J. M. COUTINHO DE ABREU, «Artigo 57.º», in: *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, vol. I (Artigos 1.º a 84.º) (coord. J. M. Coutinho de Abreu), Almedina, Coimbra, 2010, p. 668.

⁶⁴ CAROLINA CUNHA, «Artigo 44.º» in: *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, vol. I (Artigos 1.º a 84.º) (coord. J. M. Coutinho de Abreu), Almedina, Coimbra, 2010, p. 610, sobre a legitimidade de terceiros para acção de declaração de nulidade do contrato de sociedade.

legal específico preordenado a impedir que a sociedade decida a dispensa de estipulação do seguro.

Poder-se-á questionar se, ao abrigo do art. 396.º, n.º 3, é lícita a dispensa de caução mediante cláusula estatutária⁶⁵. O que parece resultar do art. 396.º, n.º 3, é que há uma ligação intrínseca entre a designação/eleição de cada concreto administrador e a decisão sobre a dispensa da garantia. E, por isso, parece-me que a dispensa prevista em cláusula estatutária vale para a específica designação feita no contrato de sociedade e já não valerá para futuras designações. É, por isso, parece-me, que não será lícita a cláusula estatutária mediante a qual todos os administradores da sociedade estão dispensados de prestar caução ou de contratar o seguro⁶⁶.

Deste modo, uma vez eleitos os administradores⁶⁷, os accionistas devem ser chamados a deliberar sobre a dispensa da garantia. O que, portanto, torna necessário que da ordem de trabalhos conste agendado o assunto relativo à dispensa de prestação de caução. Os sócios-administradores estão impedidos de votar na deliberação de dispensa de caução, tendo em conta a situação de conflito de interesses em que se encontram (art. 384.º, n.º 6, a))⁶⁸.

2.5. Consequências do incumprimento do dever legal

A reforma de 2006 manteve inalterado o art. 396.º, n.º 4, nos termos do qual «a responsabilidade deve ser caucionada nos 30 dias seguintes à designação ou eleição e a caução deve manter-se até ao fim do ano civil seguinte àquele em que o administrador cesse as suas funções por qualquer causa, sob pena de cessação imediata de funções»⁶⁹. A vigilância

⁶⁵ P. OLAVO CUNHA, *Direito das sociedades...*, cit., p. 776, nt. 1014, apresenta o seguinte exemplo de cláusula de dispensa de caução: «Os administradores estão dispensados de prestar caução, salvo se diversamente deliberado aquando da respectiva designação, devendo eventual deliberação que fixe caução determinar o respectivo montante mínimo».

⁶⁶ Em sentido semelhante, P. OLAVO CUNHA, *Direito das sociedades...*, cit., p. 776, nt. 1014.

⁶⁷ V. P. OLAVO CUNHA, *Direito das sociedades...*, cit., p. 776.

⁶⁸ V. P. OLAVO CUNHA, *Direito das sociedades...*, cit., p. 777, que acrescenta que a proposta de dispensa deve ser colocada «à discussão tantas vezes quantos os accionistas-administradores envolvidos, para que cada um deles se possa abster de participar na votação que lhe disser respeito».

⁶⁹ RAÚL VENTURA, *Novos estudos...*, cit., p. 203, considerava a «cessação imediata de funções» uma consequência «equivoca do ponto de vista técnico-jurídico e bem assim parcialmente incongruente».

sobre se foi ou não prestada a caução pelos administradores cumpre, em primeira linha, ao órgão de fiscalização⁷⁰. A este compete vigiar a observância da lei (arts. 420.º, 423.º-F, 441.º).

Não sendo um problema criado ou suscitado pela reforma de 2006, foi, depois desta, sublinhado que a «cessação imediata das funções», se entendida de forma literal, era susceptível de pôr «em causa a subsistência nas sociedades anónimas portuguesas de diversos órgãos sociais, *maxime* dos respectivos conselhos de administração»⁷¹. Questionou-se, ainda, se a falta de caução e a consequente cessação imediata de funções – entendida como caducidade do mandato – poderiam implicar consequências muito graves como a nulidade das deliberações do conselho, a não vinculação da sociedade e a invalidade dos actos praticados pelos administradores⁷².

A doutrina anterior à reforma de 2006 já tinha apresentado algumas soluções para evitar as consequências catastróficas da «cessação imediata de funções» (art. 396.º, n.º 4). Foi defendido que a sociedade representada pelos administradores que não prestaram caução nem celebraram o seguro (quando não estavam dispensados) fica vinculada pelos actos por eles praticados⁷³; destacou-se que o comportamento dos administradores de facto aparentes e a confiança dos terceiros convergem na validade e eficácia dos actos praticados por aqueles administradores⁷⁴; foram convocadas as regras de substituição de administradores para regularizar a falta definitiva do administrador cuja relação de administração caducou por falta de prestação de caução⁷⁵.

⁷⁰ V. tb. RAÚL VENTURA, *Novos estudos...*, cit., p. 205.

⁷¹ Cfr. P. OLAVO CUNHA, *Direito das sociedades...*, cit., p. 778. (no entanto, a p. 779, o A. considera que, embora a designação tenha caducado, «os actos praticados por um administrador em nome da sociedade vinculam-na perante terceiros, sem prejuízo dele ser responsável perante a sociedade pelos danos que lhe tenha causado com essa situação»). GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, «A fiscalização...», cit., p. 333, propõe que a cessação de funções deva ser entendida como «suspensão temporária da legitimidade do sujeito como administrador» (até prestação posterior de caução).

⁷² Cfr. GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, «A fiscalização...», cit., pp. 330, ss..

⁷³ RAÚL VENTURA, *Novos estudos...*, cit., p. 205, referia que a caducidade não é eficaz perante terceiros enquanto não estiver registada e que a designação/eleição é eficaz perante terceiros enquanto se mantiver registada.

⁷⁴ J. M. COUTINHO DE ABREU/E. RAMOS, *Responsabilidade civil...*, cit., p. 42, s. nt. 69; J. M. COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade...*, cit., p. 101.

⁷⁵ J. M. COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade...*, cit., p. 101. V. tb. RAÚL VENTURA, *Novos estudos...*, cit., p. 205.

Deverá ser tratado como *administrador de facto* e sujeito à inerente responsabilidade civil o administrador faltoso que se mantém em funções⁷⁶.

3. A substituição da caução por um seguro – que seguro?

3.1. A inadaptação do seguro de caução

Na vigência da redacção primitiva do art. 396.º, n.º 2, a doutrina defendeu que o *seguro de caução*⁷⁷ era idóneo para substituir a caução. Estipulado o seguro de caução entre o administrador (potencial devedor da obrigação de indemnizar) e o segurador, obriga-se o primeiro a pagar um prémio⁷⁸ e o segundo a assumir o risco de incumprimento ou de mora no cumprimento da obrigação de indemnizar e, caso a situação de risco se concretize, a satisfazer à sociedade uma indemnização (art. 162.º do RJCS). Embora integrado no perímetro da actividade seguradora, o seguro de caução pode ser visto substancialmente como uma *garantia* prestada pelo segurador⁷⁹.

⁷⁶ Neste sentido, v. J. M. COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade...* cit., p. 102. Sobre o administrador de facto, v. J. M. COUTINHO DE ABREU/ELISABETE RAMOS, «Responsabilidade...», cit., pp. 40, ss.; RICARDO COSTA, «Responsabilidade civil societária dos administradores de facto», in: *Temas societários*, IDET/Almedina, Coimbra, 2006, pp. 27, ss.; J. M. COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade...*, cit., pp. 99, ss.; J. M. COUTINHO DE ABREU/M. ELISABETE RAMOS, «Artigo 72.º», *Código das Sociedades Comerciais em comentário* (coord. de J. M. Coutinho de Abreu), vol. I (Artigos 1.º a 84.º), Almedina, Coimbra, 2010, pp. 843, ss..

⁷⁷ Do ponto de vista institucional, o Ramo «Caução» abrange a caução directa e a caução indirecta (art. 123.º, 15), da LAS). No seguro de caução directa, o segurador assume o compromisso directo face ao beneficiário do seguro; na caução indirecta, o segurador não assume qualquer compromisso directo face ao beneficiário, mas compromete-se a indemnizar, pelo menos numa quota parte, a entidade que presta a caução. Sobre estas categorias de caução, v. J. BASTIN, *O seguro de crédito. A protecção contra o incumprimento* (tradução de Maria Conceição Duarte), Cosac, Lisboa, 1994, pp. 255, s.. O RJCS integra o seguro-caução no *seguro financeiro*, regula alguns aspectos (arts. 162.º a 165.º do RJCS) e remete para lei especial. O seguro-caução encontra-se previsto no DL 183/88, de 24 de Maio, republicado, depois de várias alterações, em anexo ao DL 31/2007, de 14 de Fevereiro.

⁷⁸ Referem P. ROMANO MARTINEZ/P. FUZETA DA PONTE, *Garantias...*, cit., p. 75, que se trata de uma «comissão, a que se dá o nome de prémio».

⁷⁹ Neste sentido, v. J. CALVÃO DA SILVA, «Anotação ao Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa de 15 de Março de 2000», *RLJ*, 132 (1999-2000), p. 382. M. J. DA COSTA GOMES, *Assunção...*, cit., p. 76, nt. 291, considera que «substancialmente, o seguro-caução é uma garantia pessoal», podendo, em concreto, ser uma fiança, uma garantia autónoma ou mesmo automática ou até uma garantia *sui generis*. P. ROMANO MARTINEZ/P. FUZETA DA PONTE, *Garantias...*

Do ponto de vista da *sociedade* (potencial credora da indemnização devida pelos administradores), o seguro de caução representa, parece, uma opção vantajosa relativamente à caução prestada por intermédio das tradicionais garantia pessoal (fiança bancária ou fiança com renúncia ao benefício da excussão) ou garantia real (penhor ou hipoteca). O contrato de seguro de caução é celebrado com um segurador que, em regra, será uma entidade solvente; pode integrar uma cláusula «on first demand»⁸⁰; liberta a sociedade dos deveres de administrar a coisa empenhada (e dos custos inerentes)⁸¹ ou do de cobrar os créditos empenhados; não sofre erosão ou deterioração de valor (pense-se, por oposição, no risco de desvalorização dos títulos de crédito empenhados) e efectiva-se de modo mais simples, mais célere e mais fácil (pensemos, por exemplo, nas excepções oponíveis pelo fiador, nos processos judiciais de execução do penhor ou da hipoteca⁸²).

tias..., cit., p. 76, defendem que o «seguro de caução *inter partes* é um contrato de seguro, mas, entre a parte que o presta (seguradora) e aquele que o exige (beneficiário), funciona como garantia». MARGARIDA LIMA REGO, «A quem aproveita...», cit., n.º 3, integra o seguro-caução no universo das garantias pessoais. MÓNICA JARDIM, *A garantia...*, cit., pp. 237, s., rejeita que o contrato de seguro de caução possa ser assimilado a uma garantia autónoma. No sentido de que seguro-caução não é um seguro, v. JOSÉ VASQUES, *O contrato de seguro*, Coimbra Editora, Coimbra, 1999, p. 54. Na jurisprudência, o Ac. do STJ de 11/3/1999, *CJ (ASTJ)*, 1999, t. I, pp. 157, s., considerou que o seguro de caução não é um seguro. De modo diverso, o Ac. do STJ de 11.02.1999, *CJ (ASTJ)*, 1999, t. I, p. 111, sustentou que o seguro de caução é «Uma modalidade do contrato de seguro (...) ou mesmo uma particular modalidade do contrato de seguro». Para o recenseamento de outros arestos jurisprudenciais relativos ao seguro de caução, v. MÓNICA JARDIM, *A garantia...*, cit., pp. 228, ss..

⁸⁰ V. P. ROMANO MARTINEZ/P. FUZETA DA PONTE, *Garantias...*, cit., pp. 76, ss. Para a distinção entre garantias autónomas e automáticas, v. M. J. DA COSTA GOMES, «A chamada “fiança ao primeiro pedido”», in: *Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Inocêncio Galvão Telles* (org. de A. Menezes Cordeiro/L. Menezes Leitão/J. da Costa Gomes), vol. IV. *Novos estudos de direito privado*, Almedina, Coimbra, 2003, pp. 833, ss..

⁸¹ Sendo a caução prestada por intermédio de penhor de coisas, a sociedade, enquanto credora pignoratícia, fica obrigada a guardar e administrar a coisa como um proprietário diligente, a não usar a coisa sem o consentimento do autor do penhor e a restituir a coisa, logo que a obrigação se extinga (art. 671.º do CC). Configurando a caução um penhor sobre créditos de que o administrador é titular, compete à sociedade cobrar os créditos empenhados, nos termos do art. 685.º (cfr., em geral, J. M. ANTUNES VARELA, *Das obrigações...*, vol. II, cit., p. 530). A cobrança do crédito determina a sub-rogação real.

⁸² A execução da hipoteca e do penhor não pode ser dispensada, uma vez que, em geral, a lei proíbe o pacto comissório (arts. 678.º e 694.º do CC). Sobre os processos de execução de hipoteca e penhor, v. L. MENEZES LEITÃO, *Garantias das obrigações*, Almedina, Coimbra, 2006, pp. 201, s.; 229, ss.. Sobre o penhor de acções e o pacto comissório, v. T. SOARES DA FONSECA, *O penhor de acções*, Almedina, Coimbra, 2005, pp. 117, ss..

Do ponto de vista do *administrador* (potencial devedor da indemnização), o seguro de caução apresenta a vantagem da certeza quanto à perda patrimonial: no limite do montante segurado, a perda patrimonial cinge-se ao pagamento do prémio (comissão) do seguro⁸³.

O seguro de caução parece revelar uma certa *inadaptação* aos requisitos postos pela nova redacção do art. 396.º, n.º 2⁸⁴. Na verdade, o seguro de caução *não cobre danos não patrimoniais nem lucros cessantes*⁸⁵; «é celebrado com o devedor da obrigação a garantir ou com o contragarante a favor do respectivo credor»⁸⁶; exige a identificação obrigatória do tomador do seguro e do segurado quando forem pessoas distintas⁸⁷; há jurisprudência que admite a recuperação do crédito pago pelo segurador mediante sub-rogação nos direitos do credor⁸⁸. Estas características do regime do seguro de caução constituem entraves a que ele possa ser contratado em condições que preencham os requisitos legais previstos pelo actual art. 396.º, n.º 2⁸⁹, porque esta norma: a) não exclui

⁸³ Também salienta esta vantagem GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, «A fiscalização...», cit., p. 324, com a ressalva de que ela subsiste na medida em que a indemnização seja fixada até ao valor do montante seguro. Se a indemnização fixada for superior ao montante segurado, a diferença será suportada à custa do património do segurado.

⁸⁴ V. tb. MARGARIDA LIMA REGO, «A quem aproveita...», cit., n.º 3.

⁸⁵ V. o art. 12.º do DL 183/88, de 24.5. Segundo M. J. DA COSTA GOMES, *Assunção...*, cit., p. 618, «a exclusão de cobertura dos lucros cessantes verifica-se ainda que *substancialmente* (...) o seguro-caução em causa seja uma fiança». E, segundo o entendimento unânime, a fiança, por força da conjugação entre os arts. 634.º e 564.º, ambos do CC, abrange os lucros cessantes.

⁸⁶ Art. 9.º, n.º 2, do DL 183/88, de 24.5.

⁸⁷ V. o art. 8.º, n.º 1, a), do DL 183/88, de 24.5.

⁸⁸ Entre outros, v. o Ac. do STJ de 28 de Setembro de 2000, *CJ (ASTJ)*, 2000, t. III, p. 53. O tema da sub-rogação no seguro de caução é muito debatido tanto na doutrina como na jurisprudência. Para os termos desta controvérsia, v. J. M. DE FARIA ALVES DE BRITO, «Seguro-caução. Primeiras considerações sobre o seu regime e natureza jurídica», in: *Estudos em Memória do Professor Doutor José Dias Marques*, Almedina, Coimbra, 2007, pp. 439, ss.. O que nos interessa salientar, de momento, é que a (controversa) sub-rogação do segurador nos direitos do credor representa uma ameaça para o património do administrador-tomador do seguro. Identificando a sub-rogação como um dos inconvenientes do regime do seguro de caução, v. PAULO CÂMARA, *O governo...*, cit., p. 55. MARGARIDA LIMA REGO, «A quem aproveita...», cit., n.º 3, nt. 14, reconhece que, admitindo-se a sub-rogação, o seguro de caução perde «algum do seu interesse para os administradores, em comparação com o seguro de responsabilidade civil, que, tipicamente, consagra um direito de regresso do segurador apenas em caso de dolo dos administradores».

⁸⁹ Salientando a inadequação do seguro de caução para o cumprimento das exigências do art. 396.º, n.º 2, v. GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, «A fiscalização...», cit., p. 326; PAULO CÂMARA, *O governo...*, cit., p. 55. Uma solução matizada é defendida por J. CALVÃO DA SILVA, «Corporate governance...», cit., p. 58, que considera lícita a prestação de «seguro-caução ou

a indemnização de lucros cessantes nem de danos não patrimoniais devida nos termos gerais; b) não é compatível com um seguro que suponha a determinabilidade dos beneficiários.

3.2. O art. 396.º, n.º 2, em confronto com a modelação típica do *D&O Insurance*

Na preparação da reforma societária de 2006, a CMVM recordou que o seguro previsto na versão primitiva do art. 396.º, n.º 2, não cobria as responsabilidades perante terceiros, *maxime* accionistas, e que interessava «corrigir esta previsão de modo a estimular os seguros de responsabilidade dos administradores (*D&O Insurance*)»⁹⁰. Em anotação à proposta de articulado do art. 396.º, n.º 2, a CMVM refere que «a redacção proposta para o n.º 2 visa permitir directamente seguros mais amplos de cobertura de responsabilidade profissional»⁹¹.

O elemento histórico mostra a intenção de, por intermédio das alterações introduzidas no art. 396.º, 2, usar o *D&O Insurance* para garantir as responsabilidades dos administradores e, desse modo, cumprir os requisitos do art. 396.º, n.º 2.

Será precipitado, parece-me, concluir que este preceito acolheu o *D&O Insurance*⁹². É certo que «este tipo de seguro abrange tipicamente a cobertura da responsabilidade dos administradores, quer perante a sociedade, quer perante terceiros»⁹³. No entanto, as particularidades de regime introduzidas no art. 396.º, n.º 2, suscitam várias dificuldades, porque afastam o seguro aí previsto do «tipo social do *D&O Insurance*»⁹⁴.

seguro fidejussório», embora admita a p. 59 que o seguro de responsabilidade civil profissional dos administradores pode substituir a caução.

⁹⁰ CMVM, *Governo das sociedades anónimas...*, cit., p. 20.

⁹¹ CMVM, *Governo das sociedades anónimas: Proposta de articulado modificativo do Código das Sociedades Comerciais. Complemento ao Processo de Consulta Pública n.º 1/2006*, www.cmvm.pt, Fevereiro de 2006, p. 27.

⁹² M. RAMALHO DE LIMA REGO, *Contrato...*, cit., p. 532, nt. 1777, parece associar o seguro do art. 396.º, n.º 2, ao seguro de responsabilidade civil dos administradores. P. CÂMARA, «O governo...», cit., p. 57, evidencia as distâncias entre a prática norte-americana do *D&O* e a actual redacção do art. 396.º, n.º 2. O CNSF, Nota conjunta sobre a aplicação do artigo 396.º do *Código das Sociedades Comerciais*, www.cmvm.pt, Outubro de 2008, p. 4, não se pronuncia sobre qual seja a «opção definitiva quanto à natureza do seguro em questão: seguro de caução ou seguro de responsabilidade civil».

⁹³ Cfr. P. PAIS DE VASCONCELOS, *D&O Insurance: o seguro de responsabilidade civil dos administradores e outros dirigentes da sociedade anónima*, Almedina, Coimbra, 2007, p. 39.

⁹⁴ Expressão usada por P. PAIS DE VASCONCELOS, *D&O Insurance...*, cit., p. 35. V. M. ELISABETE RAMOS, *O seguro...*, cit., p. 332, ss.. Em sentido semelhante ao do texto, v. MARGARIDA LIMA REGO, «A quem aproveita...», cit., n.º 3.

Em face do art. 396.º, n.º 2, a sociedade não pode suportar os encargos do seguro correspondentes aos montantes legais previstos no art. 396.º, n.º 1. A proibição de que, até ao limite legal, a sociedade assuma os encargos do seguro (art. 396.º, n.º 2) determina que aquela não possa financiar integralmente o seguro e não possa, na qualidade de tomadora, contratar um seguro por conta de todos os seus administradores. Haverá, portanto, pelo menos uma parte dos encargos do seguro que, por força da lei, não podem ser suportados pela sociedade⁹⁵. Diga-se, no entanto, que não deixa de ser algo ingénuo proibir que a sociedade assuma os encargos. Como já foi salientado, esse valor formalmente suportado pelo administrador, «na prática, acabará por ser compensado de um ou de outro modo, através de remunerações indirectas (*fringe benefits*)»⁹⁶.

Em contraponto, no seguro *D&O Insurance*, a sociedade (tomadora) contrata (e paga) uma única apólice que garante todos os administradores, incluindo os que exerçam funções em sociedades coligadas e os que desempenhem funções em outras sociedades por designação da sociedade e/ou sociedades coligadas. E, deste modo, o património dos administradores-segurados é libertado dos encargos próprios do seguro.

Acresce que, tipicamente, o *D&O Insurance* exclui a cobertura de actos dolosos dos administradores⁹⁷. Reclamações fundadas em actos dolosos ou fraudulentos dos administradores, tipicamente, estão excluídas da cobertura do seguro de responsabilidade civil dos administradores. O que vale por dizer que a indemnização por actos dolosos é suportada pelo património do lesado, sem o amparo do seguro. É certo que o actual art. 46.º, n.º 1, do RJCS admite, respeitados certos limites, a cobertura de actos dolosos. E, nesse sentido, houve uma evolução legal relativamente ao que era o entendimento que se extraía do art. 437.º do CCom⁹⁸. No entanto, a *praxis* negocial mantém-se avessa à cobertura do dolo dos administradores⁹⁹. Por conseguinte, o *D&O Insurance* parece não constituir uma resposta satisfatória para as necessidades do

⁹⁵ O CNSF, *Nota conjunta...* cit., p. 5, considera que «não parece haver impedimento a que a sociedade assuma a posição de tomadora do seguro dos seus administradores, na modalidade de seguro de grupo contributivo ou parcialmente contributivo (como é admitido pela parte final do n.º 2 do artigo 396.º)». V. *infra* a descrição da *praxis* seguradora.

⁹⁶ Cfr. P. PAIS DE VASCONCELOS, *D&O Insurance...*, cit., p. 43.

⁹⁷ Sobre esta exclusão típica, v. M. ELISABETE RAMOS, *O seguro...*, cit., pp. 490, ss..

⁹⁸ Sobre o entendimento que se extraía do (agora revogado) art. 437.º do CCom, v. P. PAIS DE VASCONCELOS, *D&O Insurance...*, cit., pp. 40, ss..

⁹⁹ Sobre esta prática, v. M. ELISABETE RAMOS, *O seguro...*, cit., pp. 490, ss..

art. 396.º, n.º 2, que não destrinça as responsabilidades que devem ser cobertas¹⁰⁰.

3.3. As respostas da indústria seguradora

Logo após a entrada em vigor da reforma de 2006, a doutrina referia que, em face das exigências do art. 396.º, «os administradores e fiscalizadores das sociedades obrigadas ao caucionamento, num esforço de conformidade com as exigências legais, têm esgotado as possibilidades oferecidas pelo mercado, optando muitas vezes por uma solução fragmentada, de subscrição de um seguro do tipo *D&O* combinado com a prestação de caução, sob a forma de garantia bancária, para cobertura das responsabilidades remanescentes – isto é, das responsabilidades que o seguro *D&O* não cobre»¹⁰¹.

Mais recentemente as singularidades do art. 396.º, n.º 2, estimularam a oferta de novos produtos que, segundo os anúncios publicados pelos seguradores, estão moldados em conformidade com as exigências legais¹⁰².

¹⁰⁰ Em sentido semelhante, v. GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, «A fiscalização...», cit., p. 328. P. PAIS DE VASCONCELOS, *D&O Insurance...*, cit., p. 45, defende que «os seguros *D&O* contratados para a cobertura das responsabilidades previstas no n.º 2 do artigo 396.º do Código das Sociedades Comerciais, salvo exclusão expressa, devem cobrir os actos e práticas dos titulares dos órgãos de gestão e fiscalização da sociedade que correspondam a negligência grave (*recklessness*), leve ou levíssima, consciente ou inconsciente. Os actos praticados com dolo não são cobertos, nem podem sê-lo, de acordo com o artigo 437.º do Código Comercial». O CNSF, *Nota conjunta...*, cit., p. 5, resolve o problema de outra forma, pois considera «ser de concluir pela não admissão, nesta sede, da exclusão da cobertura das acções ou omissões dolosas do segurado». Resta saber se a indústria seguradora aceita cobrir as omissões ou acções dolosas dos administradores. MARGARIDA LIMA REGO, «A quem aproveita...», n.º 3, propugna a aplicação do regime dos seguros obrigatórios de responsabilidade civil ao seguro de responsabilidade civil dos administradores e, por consequência, a proibição de estipulação de exclusão da cobertura por actos dolosos dos segurados. V. *infra*.

¹⁰¹ Cfr. GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, «A fiscalização...», cit., p. 328, que considera esta solução «pouco eficaz do ponto de vista das garantias oferecidas». PAULO CÂMARA, «O governo...», cit., p. 57, admite que «em situações extremas, o mercado segurador e creditício pode mesmo revelar uma indisponibilidade absoluta (ainda que transitória) de oferta de coberturas». Perante esta situação de indisponibilidade, PAULO CÂMARA, «O governo...», cit., p. 57, defende que não se poderá aplicar a consequência da «cessação imediata de funções», prevista no art. 396.º, n.º 4, por não se verificarem os pressupostos que determinariam tal caducidade.

¹⁰² Ver, por exemplo, a Açoreana Seguros que anuncia ter construído um produto adaptado às exigências do art. 396.º do CSC: <http://www.seguros-mais.com/acoreana-segu->

Tomemos, como exemplo, as condições gerais do «seguro de responsabilidade civil substitutivo da caução legal dos administradores, membros do conselho fiscal ou do conselho geral e de supervisão» e o respectivo questionário¹⁰³. Estas condições gerais começam por referir que o seguro destina-se a «substituir a caução prevista no artigo 396.º do CSC» e cobre as «reclamações formuladas contra os Segurados, pela primeira vez, durante o Período do Seguro, que resultem de Actos Ilícitos praticados ou alegadamente praticados pelos Segurados durante o Período do Seguro ou com anterioridade ao mesmo, sem prejuízo de qualquer data de retroactividade que possa ser acordada».

Do elenco das *definições* destaque-se a de «acto ilícito». Constitui «acto ilícito» «qualquer acção ou omissão, real ou presumível, cometida *com negligência* por qualquer Administrador (...) nessa qualidade, durante o período de vigência da Apólice e, que for contrária à lei ou aos estatutos ou em incumprimento dos deveres inerentes ao desempenho do cargo, ofendendo os deveres de cuidado e lealdade empresarial»¹⁰⁴. Acrescenta o *wording* que «no âmbito da conduta negligente estão compreendidas todas as acções ou *omissões excluídas do conceito de dolo*¹⁰⁵, em que o Administrador (...) no exercício de seu cargo, mesmo prevendo a possibilidade de produção de resultado danoso, não tome as providências necessárias para evitá-lo e dê origem a uma reclamação dos titulares do direito à indemnização»¹⁰⁶.

Da definição de «Administrador» resulta que as condições gerais não cobrem a responsabilidade civil em que incorram os *administradores de facto*. Nestas condições gerais, «Administrador» é «qualquer pessoa física que no momento da celebração do contrato *haja sido formalmente*

ros/acoreana-lanca-rc-administradores. Também a Marsh anuncia que comercializa o «seguro obrigatório de administradores de empresas»: <http://www.marsh.pt/documents/SeguroObrigatoriodeAdministradoresdeEmpresas.pdf>. Na doutrina, para uma descrição do mercado português do «seguro do titular de órgão de administração (art. 396.º)», v. J. MORGADO, «Administradores de sociedades comerciais», *RES*, 136 (2008), pp. 800, s., M. ELISABETE RAMOS, *O seguro...*, cit., pp. 335, ss..

¹⁰³ Apresentadas por Markel International España que é uma sucursal do segurador Markel International Company Limited. As condições gerais e o respectivo questionário estão disponíveis em <http://www.markelintl.es/InfoPortugal.aspx>.

¹⁰⁴ O itálico não consta do documento consultado.

¹⁰⁵ O itálico não consta do documento consultado.

¹⁰⁶ No entanto, condições gerais apresentadas por outros seguradores prevêm o direito de regresso do segurador contra o segurado, designadamente, «pelas indemnizações pagas decorrentes de actos ou omissões dolosas praticadas pelo segurado ou por pessoas por quem este seja civilmente responsável». Sobre este aspecto, v. M. ELISABETE RAMOS, *O seguro...*, cit., p. 336; JOSÉ MORGADO, «Administradores...», cit., p. 801.

nomeada ou eleita Administrador da Sociedade, identificada no Anexo e desde a data da nomeação ou eleição aí indicada»¹⁰⁷. E, numa delimitação negativa do conceito de «Administrador», é reforçado que «nos conceitos de Administrador (...) não se compreendem «os sócios, gerentes, empregados ou administradores de facto que realizem eventualmente actividades de administração (...) da Sociedade, e que não tenham sido formalmente constituídos como administradores». Também não fazem parte do conceito de «Administrador» os «sócios, gerentes, empregados ou administradores de facto que não sejam submetidos a obrigação formal de prestação de caução legal imposta nos termos do artigo 396.º».

Particularmente importante é a *cobertura de gastos de defesa* dos administradores segurados. Como se sabe, o cumprimento leal e cuidadoso dos deveres funcionais não constitui, em si mesmo, garantia suficiente de que as decisões empresariais dos administradores não serão judicialmente contestadas. Os gastos de defesa dos administradores demandados podem ser de tal modo avultados que constituem o primeiro e relevante risco a que estes se encontram expostos. Parece que o art. 396.º *não exige que o seguro cubra os gastos de defesa* dos administradores; a preocupação deste preceito foi a de a proteger os titulares de direito de indemnização garantindo o cumprimento da obrigação de indemnização. No entanto, do ponto de vista da procura do seguro (refiro-me aos administradores), a cobertura das despesas de defesa é particularmente relevante. Especialmente quando a realidade portuguesa conheceu recentemente a constituição de associações de investidores a quem, nos termos do art. 31.º do CVM, é reconhecida legitimidade activa para propor a acção popular¹⁰⁸. Se não for previsto um sub-limite para as despesas de defesa do administrador, pode acontecer que, em processos demorados e complexos, o montante da cobertura seja consumido completamente por esta via. Pode, efectivamente, atingir-se a situação de o seguro ter sido estipulado, mas já não poder satisfazer os titulares de indemnização porque o capital foi completamente absorvido nas despesas de defesa dos administradores¹⁰⁹.

As condições gerais do *seguro de responsabilidade civil substitutivo da caução legal de administradores, membros do conselho fiscal ou do conselho*

¹⁰⁷ O itálico não consta do texto consultado.

¹⁰⁸ Sobre a acção popular e a responsabilização dos administradores, v. M. ELISABETE RAMOS, *O seguro...*, cit., pp. 229, ss..

¹⁰⁹ A prestação de caução por uma das formas previstas na lei tem a desvantagem para o administrador de não cobrir despesas de defesa, mas tem a vantagem para o garantido de não ser consumida com tais despesas.

geral e de supervisão cobre os gastos de defesa e os «gastos de representação legal». Nos termos destas condições, compete ao segurador nomear advogados para defesa jurídica do administrador perante qualquer reclamação. E, além disso, «O segurador assumirá as despesas judiciais e extrajudiciais do Segurado em qualquer reclamação, tanto em caso de julgamento como de negociação extrajudicial, e interporá em nome do Segurado qualquer reclamação de quantidade, indemnização de danos e prejuízos ou qualquer outra acção contra qualquer terceiro».

Estas condições gerais também tratam a questão da distribuição (*allocation*)¹¹⁰ que consiste em determinar a quota de responsabilidade do segurador quando a reclamação se dirige conjuntamente contra um segurado e uma pessoa não segura ou resulta de actos ilícitos cobertos e não cobertos. Para responder a este importante problema, as condições gerais determinam que «Segurador e Segurado devem negociar, com base no princípio de boa-fé, um acordo de distribuição justo e adequado. No caso de não se alcançar um acordo a este respeito, a controvérsia será submetida a uma arbitragem, em conformidade com a Lei n.º 31/86 de 29 de Agosto (Lei de Arbitragem Voluntária), renunciando as partes expressamente ao foro judicial».

Aspecto da maior importância é o facto de as apólices adoptarem o modelo *claims made*¹¹¹. Opção que está patente na cláusula segundo a qual «O presente seguro cobre apenas as Reclamações formuladas contra os Segurados, pela primeira vez, durante o Período do Seguro, quer resultem de Actos Ilícitos praticados ou alegadamente praticados durante o Período do Seguro no exercício do cargo de Administrador (...)».

Nestas condições gerais são excluídas da cobertura: *a*) circunstâncias conhecidas; *b*) multas, sanções e danos não compensatórios; *c*) danos pessoais e danos materiais; *d*) litígios anteriores, *e*) guerra e terrorismo; *f*) amianto.

Um outro segurador oferece em Portugal o *seguro de responsabilidade civil de titulares de órgão de administração e de fiscalização*. Este distingue-se do *D&O Insurance* pelas seguintes notas diferenciadoras¹¹²: *a*) no primeiro o tomador do seguro é o titular do órgão de administração/fiscalização; no segundo a sociedade é a tomadora do seguro; *b*) no primeiro o segurado é o titular do órgão de administração; no segundo

¹¹⁰ Sobre este problema, v. M. ELISABETE RAMOS, *O seguro...*, cit., p. 268.

¹¹¹ Também neste sentido, v. JOSÉ MORGADO, «Administradores...», cit., p. 800. Sobre as cláusulas *claims made*, v. M. ELISABETE RAMOS, *O seguro...*, cit., pp. 455, ss..

¹¹² Cfr. M. ELISABETE RAMOS, *O seguro...*, cit., p. 337.

são segurados a sociedade, as sociedades coligadas, os administradores, herdeiros, legatários; c) no primeiro é garantido o risco de responsabilidade civil; no segundo são garantidos a responsabilidade civil das pessoas seguras, o reembolso da sociedade e coberturas complementares; d) no primeiro são excluídos os riscos de responsabilidade civil que não seja segurável por lei e a responsabilidade emergente de actos que não correspondam à violação de deveres de administração ou de fiscalização; no segundo é bem mais alargado o rol dos riscos excluídos.

As condições gerais do «seguro de responsabilidade civil substitutivo da caução legal de administradores, membros do conselho fiscal ou do conselho geral e de supervisão» afastam a cobertura do dolo quando cingem o «acto ilícito» às *condutas negligentes* – referem as condições gerais que «no âmbito da conduta negligente estão compreendidas todas as acções ou omissões excluídas do conceito de dolo». Ora, não restam dúvidas de que, cumpridos os restantes pressupostos de responsabilidade civil, os administradores são responsáveis por actos dolosos. O que significará que estas condições gerais – ao cingirem o «acto ilícito» a actos negligentes – não satisfazem completamente as exigências do art. 396.º.

As condições gerais deste «seguro de responsabilidade civil substitutivo da caução» são acompanhadas por um «questionário de responsabilidade civil de administradores, membros do conselho fiscal ou do conselho geral e de supervisão». Comparado este questionário com aquele outro que acompanha o *D&O Insurance* também oferecido pela Markel International España – o designado «Questionário de responsabilidade civil de administradores e pessoal de gestão de topo (D&O Proposal Form)» – verifica-se que é manifesta a semelhança quanto ao teor das perguntas apresentadas em ambos os questionários. O que sugere que o questionário relativo ao seguro destinado a substituir a caução foi moldado a partir de questionários usados para os seguros *D&O*. Talvez este «mimetismo»¹¹³ explique que o questionário comece por solicitar os «Dados gerais da empresa» e se peça que seja indicada a «data da criação da sociedade tomadora do seguro». Em outras perguntas a sociedade é repetidamente referida como sendo a «tomadora do seguro»¹¹⁴. O que corresponde à tipicidade social do *D&O Insurance*,

¹¹³ A expressão é usada por A. RONCERO SÁNCHEZ, *El seguro de responsabilidad civil de los administradores*, 2.ª ed., InDret, 272, 2005, p. 6.

¹¹⁴ Há que referir que em outras condições gerais de seguros configurados para cumprir os requisitos do art. 396.º, o administrador assume a qualidade de tomador e de segurado. O que parece indicar que o seguro é contratado individualmente. Também JOSÉ MORGADO,

mas parece não cumprir os requisitos do art. 396.º, n.º 2. É certo que o questionário em análise inclui (com destaque) uma nota que reproduz o teor do art. 396.º, n.ºs 1, 2. Ora, o art. 396.º, n.º 2, ao determinar que os «encargos não podem ser suportados pela sociedade», está a impedir que esta pague o prémio correspondente aos limites legais mínimos de cobertura. E, por conseguinte, a sociedade não pode assumir, neste caso, a qualidade de tomadora deste seguro.

No entanto, há quem sustente que, perante o teor do art. 396.º, o seguro tanto pode ser contratado pela sociedade como pelo administrador. No primeiro caso, a sociedade assume a qualidade de tomadora, «com a especificidade de o prémio relativo ao mínimo legal ser suportado pelo segurado (o administrador) e, apenas, o restante montante do prémio recair sobre a sociedade»¹¹⁵. Também a indústria seguradora, na divulgação do produto segurador destinado a cumprir as exigências do art. 396.º, apresenta esta alternativa. Veja-se a título de exemplo, a publicidade da Marsh relativa ao «seguro obrigatório de administradores de empresas», identifica como tomador do seguro «A Sociedade, que nos termos da lei se obriga a repercutir os prémios por si suportados na esfera dos Segurados»¹¹⁶.

A indústria seguradora, de modo a cumprir as exigências do art. 396.º, está a oferecer um seguro que cobre a responsabilidade civil dos administradores – por vezes o *nomen* «responsabilidade civil» é integrado na designação do seguro, como acontece no «seguro de responsabilidade civil substitutivo da caução legal de administradores, membros do conselho fiscal ou do conselho geral de supervisão». Outras coberturas são oferecidas, como seja a *cobertura dos gastos de defesa e de representação legal*. Por fim, a prática negocial tem mostrado que os administradores contratam o seguro destinado a cumprir o dever legal e, de modo complementar, celebram um seguro *D&O*¹¹⁷.

«Administradores...», cit., p. 800, afirma que «os formulários conhecidos sugerem que o seguro é celebrado individualmente».

¹¹⁵ GONÇALVES PEREIRA, CASTELO BRANCO, «A prestação de caução pelos administradores. A alternativa do seguro de responsabilidade civil», Newsletter societário, Abril 2007, p. 2 (disponível em www.gpcb.pt).

¹¹⁶ <http://www.marsh.pt/documents/SeguroObrigatoriodeAdministradoresdeEmpresas.pdf>

¹¹⁷ MARGARIDA LIMA REGO, «A quem aproveita...», n.º 3, que considera ser este o meio mais eficiente para, de um lado, satisfazer os requisitos deste dever legal e, de outro, contratar as coberturas mais adequadas à dimensão e actividade de cada sociedade.

3.4. Regime aplicável ao seguro estipulado para cumprir o art. 396.º

O seguro mencionado no art. 396.º, n.º 2, *não é um seguro obrigatório*. Não só porque a lei admite que, verificados determinados requisitos, a sociedade possa licitamente dispensar o administrador de contratar o seguro (art. 396.º, n.º 3), como a lei permite que, em todas as sociedades anónimas, a garantia da responsabilidade dos administradores seja prestada por outros meios.

A circunstância de não ser obrigatório não impede que, segundo Margarida Lima Rego, seja aplicado o regime dos seguros de responsabilidade civil obrigatórios (arts. 146.º, ss., do RJCS), na parte destinada a dar cumprimento a esta imposição legal prevista no art. 396.º¹¹⁸⁻¹¹⁹. E, para tanto, invoca a necessidade de proteger os lesados, assegurando-se «a existência de meios suficientes para o integral ressarcimento dos seus danos»¹²⁰. As consequências prático-jurídicas da submissão ao regime dos seguros obrigatórios de responsabilidade civil são muito relevantes, a saber¹²¹: a) inadmissibilidade da exclusão do dolo (ainda que seja lícita a estipulação de um direito de regresso do segurador contra os segurados)¹²²; b) e o reconhecimento de um direito de acção directa¹²³ dos lesados contra os seguradores de responsabilidade.

Na parte em que o seguro for além dos mínimos legais, deverá ser «tratado como um seguro facultativo, pelo que a sociedade só terá uma pretensão contra o segurador, na sua qualidade de lesada, se esse direito tiver sido por si estipulado, na qualidade de tomadora do seguro (sendo contratualmente estipulado, já não será um direito de acção directa)»¹²⁴.

4. Faz sentido manter o dever legal de prestar caução?

Volvidos alguns anos sobre a reforma de 2006, já se interpôs a distância suficiente que permite evidenciar as dificuldades jurídicas e práticas que o art. 396.º suscita. De modo não exaustivo, refiram-se as seguintes: a) subsistem dúvidas sobre quem são os beneficiários da cau-

¹¹⁸ MARGARIDA LIMA REGO, *Contrato...*, cit., p. 160, nt. 340, «A quem aproveita...», cit., ponto 3.

¹¹⁹ MARGARIDA LIMA REGO, *Contrato...*, cit., p. 651, nt. 1786.

¹²⁰ MARGARIDA LIMA REGO, «A quem aproveita...», cit., n.º 3.

¹²¹ MARGARIDA LIMA REGO, «A quem aproveita...», cit., n.º 3.

¹²² V. art. 148.º do RJCS.

¹²³ Sobre a acção directa, v. MARGARIDA LIMA REGO, *Contrato de seguro...*, cit., pp. 634, ss..

¹²⁴ MARGARIDA LIMA REGO, *Contrato...*, cit., p. 651, nt. 1786.

ção; *b*) questiona-se a quem se «entrega» a caução; *c*) deve reconhecer-se que sustentando-se que a caução garante apenas a responsabilidade perante a sociedade, atinge-se o resultado não desejável de o círculo dos protegidos pela garantia ser diverso consoante o meio escolhido; *d*) a doutrina que sustenta que a caução garante os «titulares de indemnização» depara-se com as dificuldades resultantes da consagração de uma obrigação de prestar em benefício de uma pluralidade indeterminada de credores; *e*) e, por isso, vê-se na necessidade de, por via interpretativa, reduzir os meios admissíveis como caução; *d*) já foi proposto que o seguro previsto no art. 396.º (que não é tecnicamente um seguro obrigatório) seja submetido ao regime legal do seguro obrigatório de responsabilidade civil; *e*) é incerto o elenco dos «titulares de indemnização». Em síntese: o regime do art. 396.º é complexo, apresenta significativas dificuldades de aplicação. E será eficaz?

Na doutrina surgem propostas de alteração do art. 396.º. Designadamente, são sugeridas: *a*) a «clarificação quanto à exacta natureza e origem das responsabilidades que é obrigatório caucionar»¹²⁵; *b*) a limitação da responsabilidade a caucionar, por exemplo limitando a obrigação de caução em função do grau da culpa¹²⁶; *c*) a limitação do círculo dos beneficiários da indemnização para efeitos de caucionamento¹²⁷.

Parece-me que é necessário ir mais longe. E trazer outros dados ao debate. Certamente que importa questionar se este dever legal – que, manifestamente, constitui um entrave legal e económico ao recrutamento de administradores de sociedades anónimas – constitui um efectivo garante de satisfação da indemnização. Os montantes mínimos legalmente previstos, se olhados pela perspectiva dos potenciais lesados, podem não ser suficientes para satisfazer as indemnizações. Mas se vistos pelo lado dos administradores (especialmente de quem é administrador de várias sociedades que não podem dispensar a garantia), facilmente se percebe que podem ser considerados significativos.

Consideremos também a realidade económica e empresarial portuguesa. Segundo estudo publicado pelo Instituto Nacional de Estatística¹²⁸, relativo ano de 2008, «existiam 349 756 micro, pequenas e médias empresas (PME) em Portugal, representando 99, 7% das socie-

¹²⁵ GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, «A fiscalização...», cit., p. 329.

¹²⁶ GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, «A fiscalização...», cit., p. 330.

¹²⁷ GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, «A fiscalização...», cit., p. 330.

¹²⁸ Estudos sobre Estatísticas Estruturais das Empresas, 2008, disponível em http://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_destaques&DESTAQUESdest_boui=84834900&DESTAQUESmodo=2, com a data de 28 de Junho de 2010.

dades do sector não financeiro. As microempresas predominavam, constituindo cerca de 86% do total de PME»¹²⁹. Mais especificamente, as *microempresas* pesavam «85,6% no total de sociedades, reflectindo um tecido empresarial constituído maioritariamente por empresas com menos de 10 trabalhadores e uma facturação anual (ou activo total) não superior a 2 milhões de euros». Acresce que se sabe que as PME correspondem maioritariamente a sociedades por quotas. Sendo assim, percebe-se facilmente que os potenciais titulares de indemnização devida pelos administradores estão em significativa medida privados da garantia prevista no art. 396.º. E isto porque: a) o dever legal de garantir a responsabilidade não abrange os gerentes (de sociedades por quotas, em nome colectivo e em comandita simples); b) a sociedade anónima, porque não apresenta as características do art. 396.º, n.º 3, usou a faculdade de dispensa.

Por fim, e não menos importante, é o aspecto relativo à concorrência de regulações. Como já foi referido, o art. 396.º constitui uma singularidade no elenco das legislações europeias que nos são mais próximas. Há que perguntar se faz sentido exigir que os administradores de sociedades de direito português sejam obrigados a garantir a sua responsabilidade – e a consequentemente suportarem os inerentes encargos – quando administradores que exercem as suas funções em economias mais competitivas não estão sujeitos a tal dever.

Parece-me que, tendo em conta o potencial de ofensa que a actividade dos administradores (especialmente das grandes anónimas e das sociedades cotadas) faz todo o sentido reforçar o interesse em que os lesados por actuações ilícitas e culposas dos administradores sejam devidamente reparados, mas já duvido que tal desiderato tenha de ser conseguido à custa do património dos administradores.

Consideremos a experiência alemã. O n.º 3.8 do *Deutscher Kodex*¹³⁰ contempla a seguinte recomendação: «If the company takes out a D&O (directors' and officers' liability insurance) policy for the Management Board, a deductible of at least 10% of the loss up to at least the amount of one and a half times the fixed annual compensation of the Management Board member must be agreed upon»¹³¹. Desta recomendação do *Kodex* podemos retirar duas ideias importantes: a) é lícito o integral

¹²⁹ Sobre a definição de PME, v. a Recomendação da Comissão de 6 de Maio de 2003 relativa à definição de micro, pequenas e médias empresas (2003/361/CE) e o DL 327/2007, de 6 de Novembro.

¹³⁰ Sobre o Kodex, v. M. ELISABETE RAMOS, *O seguro...*, cit., pp. 294, ss..

¹³¹ Cfr. <http://www.corporate-governance-code.de/eng/kodex/1.html> (versão inglesa).

financiamento do seguro *D&O* pela sociedade; *b*) os riscos de «moral hazard» – expressão que referencia o decréscimo dos níveis de cuidado, em razão da contratação do seguro – são mitigados por intermédio da previsão (quantificada) de franquias a cargo dos administradores. Acresce que, a bem da transparência, as sociedades cotadas, nos termos do § 161 da *AktG* devem declarar que recomendações do *Kodex* seguiram e quais as que não seguiram e porquê¹³².

Igual preocupação com os efeitos nefastos do «moral hazard» estão patentes no § 93, 2, 2.^a frase da *AktG*. Prevê esta disposição que se a sociedade concluir um contrato de seguro para dar cobertura a um membro de direcção contra os riscos para a sociedade resultantes da sua actividade profissional, terá de ser prevista uma franquia de, pelo menos, 10% do dano até, pelo menos, o correspondente a um ano e meio de retribuição fixa anual do respectivo membro¹³³. Permite-se que a sociedade contrate um seguro que a garanta contra os danos provocados pelo administrador no seu património, mas de modo a manter a pressão para o cumprimento dos deveres são previstos e quantificados os limites mínimos da franquia.

A ineficácia, a complexidade da disciplina, e as dificuldades de aplicação, a incerteza e os entraves ao recrutamento de administradores (especialmente nas sociedades cotadas e grandes anónimas) aconselham a que o art. 396.º *seja revogado*, eliminando-se o dever legal de os administradores de sociedades anónimas garantirem a responsabilidade civil. Para lá de todas as dúvidas de interpretação que o art. 396.º suscita: *a*) tem mostrado baixos níveis de eficácia; *b*) se escrupulosamente cumprido, pode constituir um entrave ao recrutamento de administradores de sociedades cotadas ou de grande anónimas; *c*) constitui uma desvantagem competitiva da regulação portuguesa relativamente a outras regulações europeias; *d*) não está em sintonia com a ideia de que sócios, sociedade e comunidade em geral beneficiam com

¹³² A doutrina alemã questiona se o § 161 *AktG* impõe só o dever de declaração quanto às recomendações seguidas ou não seguidas ou se também impõe o dever de actuar em conformidade com as recomendações do *Kodex*. Sobre esta questão, v. M. LUTTER, «Die Erklärung zum Corporate Governance Kodex gemäß § 161 AktG», ZHR, 166 (2002), pp. 527; C. H. SEIBT, «Deutscher Corporate Governance Kodex und Entsprechens-Erklärung (§ 161 AktG-E)», AG, 47 (2002/5), pp. 249, s. No sentido de que o § 161 *AktG* obriga tão-só a declarar sobre o cumprimento ou não do *Kodex*, v. E. WYMEERSCH, *Enforcement of Corporate Governance Codes*, European Corporate Governance Institute, Law Working Papers n.º 46/2005, 2005, p. 13.

¹³³ Introduzida pela *Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG)* G. v. 31.07.2009 BGBl. I S. 2509 (Nr. 50).

administradores talentosos, porque, justamente, constitui um entrave ao recrutamento.

Dir-se-á que a eliminação do dever legal de garantir a responsabilidade desguarnece intoleravelmente os interesses dos sujeitos lesados. A preocupação (legítima) com os interesses daqueles que podem ser lesados pelas actuações ilícitas e culposas dos administradores (especialmente de sociedades cotadas e de grandes anónimas) poderá ser satisfeita por intermédio do *D&O Insurance*. Este seguro, se financiado pela sociedade, liberta o património dos administradores dos inerentes cargos e, por outro lado, assegura, nos limites da cobertura, a satisfação da indemnização. Trata-se de um produto conhecido pela indústria seguradora e que vai sendo integrado na *praxis* societária portuguesa. Eventualmente, em um primeiro momento poderia começar-se por uma *recomendação*, inserida em instrumento de *soft law*, que contemplasse expressamente a questão das franquias a cargo dos administradores. Esta opção pelo *soft law* apresenta as vantagens de, por um lado, permitir que as sociedades se conformem a esta nova realidade sem a ameaça de uma sanção e, por outro, de publicitar quem segue tal recomendação¹³⁴. Mais tarde, em uma fase mais desenvolvida do mercado e em que a prática se encontrasse consolidada nas sociedades, poder-se-ia ponderar a previsão de um seguro obrigatório para as *sociedades cotadas* e sociedades de *determinadas dimensões* (independentemente do tipo societário adoptado).

Esta é uma proposta diversa da que actualmente sugere que ao seguro do art. 396.º se aplique o regime do seguro obrigatório de responsabilidade civil (arts. 146.º, ss. do RJCS)¹³⁵. Esta proposta doutrinal – que visa reforçar a protecção dos lesados por actuações ilícitas dos administradores – transforma na prática todos os seguros celebrados no contexto do art. 396.º em seguros obrigatórios, *independentemente das específicas características da sociedade administrada*. O que sugiro é, em sociedades cujo potencial de ofensa é ampliado pela dispersão do capital social ou pela particular dimensão, seja prevista a contratação obrigatória de um seguro *D&O*.

¹³⁴ Cfr. art. 2.º e Anexo I do Regulamento CMVM n.º 1/2010, relativo ao Governo das Sociedades.

¹³⁵ MARGARIDA LIMA REGO, «A quem aproveita...», cit., n.º 3.

5. Palavras finais

Na sequência da reforma de 2006, o regime do art. 396.º tem merecido a atenção da doutrina que, na sua tarefa de desenvolvimento do direito, lhe tem reconstruído o regime. Apesar deste labor doutrinário, não estão superadas as diversas dificuldades que o cumprimento daquele preceito suscita. A circunstância de uma determinada disciplina ser complexa não é razão suficiente para se reclamar a sua revogação do sistema jurídico. A ineficácia do regime, os impactos negativos no recrutamento dos administradores e as desvantagens competitivas da regulação portuguesas podem constituir fundamentos válidos para uma mudança de rumo na protecção dos titulares de indemnizações devidas pelos administradores de sociedades.

RESUMO: Em conformidade com a Directiva nº 2007/36/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de Julho, o Decreto-Lei nº 49/2010, de 9 de Maio, modificou o direito interno português no que respeita ao regime dos direitos de participação e de voto dos accionistas nas sociedades cotadas. Este estudo aborda a nova situação emergente da alteração e analisa os aspectos mais relevantes da posição do accionista com relação àqueles direitos.

ABSTRACT: In accordance with the Directive nº 2007/36/CE of the European Parliament and of the Council of 11 July 2007, the Decree nº 49/2010, of 9 of May, modified the Portuguese domestic law concerning the regimen of the shareholders' participation and voting rights at listed companies. This study deals with this new situation and evaluates the most relevant aspects of the shareholders' position regarding those rights.

JOÃO LABAREDA*

Sobre os direitos de participação e de voto nas assembleias gerais de sociedades cotadas

Enquadramento e Razão de Ordem

1. O Código das Sociedades Comerciais (CSC) foi aprovado pelo Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de Setembro, e entrou em vigor logo em 1 de Novembro seguinte. Vai, por isso, ainda a caminho de completar um quarto de século.

Neste período, foi, todavia, já alterado vinte e sete vezes, a última das quais obra do Decreto-Lei n.º 49/2010, de 19 de Maio!

O Código dos Valores Mobiliários (CVM) é cerca de treze anos mais recente, tendo sido aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de Novembro e iniciado, generalizadamente, a sua vigência poucos meses após, mais precisamente em 1 de Março de 2000. Leva, pois, pouco mais de uma década de vida.

Mas também ele, na altura em que escrevo – Setembro de 2010 –, conta já com treze modificações, uma das últimas também aprovada pelo citado Decreto-Lei n.º 49/2010.

Em ambos os casos, trata-se de diplomas fundamentais, estruturantes do exercício da actividade económica¹. Sem embargo, têm vindo, os dois, a ser ajustados a uma média superior a uma vez por ano.

* Mestre em Ciências Jurídicas; advogado

¹ Privada, sem dúvida, mas nem sequer exclusivamente.

E, se é certo que alguns casos configuraram aperfeiçoamentos de detalhe sem grande relevo, em muitos outros resultaram modificações substantivas do regime existente, com significativas implicações no plano da organização, funcionamento e procedimento dos destinatários! Sinal dos tempos!²

Não é este, porém, o único ponto comum no percurso dos dois Códigos. Algumas vezes, ao longo do tempo, foram objecto de intervenções simultâneas, fruto de um mesmo acto legislativo.

Não admira. Embora com âmbito e conteúdo, por regra, substancialmente distintos, intersectam-se, contudo, em diversos aspectos da disciplina da sociedade anónima (ou de algumas sociedades anónimas).

De sorte que, quando é esse o móbil do acto normativo, é natural que os dois diplomas sejam envolvidos, se estão em causa pontos de incidência conjunta.

Assim sucedeu, com efeito, com o Decreto-Lei n.º 49/2010. São duas as matérias que nele se contemplam, de acordo com o que claramente logo se enuncia nas primeiras palavras do preâmbulo: a consagração das acções sem valor nominal; e a reformulação do direito dos accionistas de sociedades emitentes de acções transaccionadas em mercado regulamentado a participar nas assembleias gerais e nelas exercer o direito de voto.

As reflexões que me proponho partilhar nas páginas seguintes somente incidirão sobre este segundo núcleo.

2. Impõe-se, todavia, um esclarecimento preliminar.

Nas palavras expressas do preâmbulo do Decreto-Lei n.º 49/2010, ele procede à transposição «para a ordem jurídica interna da Directiva n.º 2007/36/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de Julho», a qual tem «o objectivo de eliminar obstáculos no pleno exercício do direito de voto pelos accionistas de sociedades cotadas». E, na verdade, conforme se alcança do n.º 1 do art. 1.º da mencionada Directiva³, está nela em causa o estabelecimento dos requisitos do exercício de certos direitos inerentes a acções emitidas por sociedades sediadas nos Estados-Membros da União e admitidas à negociação num mercado regulamentado⁴, situado

² Que em nada é afectado pela circunstância de, diversas vezes, a mudança ser determinada a partir de fora, em razão das obrigações de Portugal enquanto Estado-Membro da União Europeia.

³ Publicada no Jornal Oficial da União Europeia L184, de 14.7.2007.

⁴ Sociedades cotadas, segundo os dizeres do texto preambular, em linha com a terminologia tradicional, ainda que, porventura, menos rígorosa.

Por razões de simplicidade também a usarei com o mesmo sentido.

ou em funcionamento no Estado da sede ou noutro comunitário, nomeadamente o direito de voto nas assembleias gerais.

Mas o art. 3.º da Directiva declaradamente deixou aos Estados a faculdade de imporem outras obrigações às sociedades, bem como a de, cumulativamente ou não com o uso dela, tomarem outras medidas destinadas a facilitar o exercício dos direitos dos accionistas alvo da preocupação do legislador comunitário, configurando-se, consequentemente, como um diploma de harmonização mínima.

Ora, foi neste sentido que o legislador nacional se orientou.

Com efeito, conquanto algumas das providências adoptadas se restrinjam às sociedades cotadas, outras há de mais largo espectro, projectando-se, designadamente, em todas as sociedades abertas. São esses, sem dúvida, o significado e a consequência de se ter vertido a generalidade das medidas no CVM, precisamente no Capítulo IV do Título I, destinado à regulação desta categoria de sociedades⁵.

Será, pois, sempre mister verificar o que é ou não exclusivo.

Aliás, cabe dizer que, no domínio que aqui interessa, o Decreto-Lei n.º 49/2010 alterou também o n.º 1 do art. 380.º e aditou um novo n.º 10 ao art. 384.º do CSC. Quanto a esses aspectos, é claro, o regime tem um carácter universal, abrangendo todas as sociedades anónimas.

3. A benefício do que melhor resultará da análise subsequente, cabe sublinhar que, em matéria de direito de voto, nas várias vertentes e etapas em que se desdobra e concretiza, há lugar a três estatutos jurídicos diferentes, com carácter tendencialmente gradativo quanto às exigências que comportam, aplicáveis segundo se trate de uma sociedade anónima comum, de uma sociedade aberta ou de uma sociedade aberta cotada. Teremos, assim, sucessivamente, um regime geral, um regime especial e, no vértice da escala, o que podemos qualificar como um regime especialíssimo.

Por regra, cada um dos regimes mais restritivos consome o que o precede, acrescentando-lhe as especificidades próprias. Mas não pode excluir-se que estas se traduzam, em pelo menos algum ponto, no afastamento das regras mais gerais.

Doutro passo, o império de normas injuntivas acentua-se progressivamente.

⁵ Como se alcança do art. 13.º do CVM, a categoria sociedade aberta abrange a figura da sociedade emitente de acções admitidas à negociação em mercado regulamentado mas não se esgota nela. Se se quiser, esta é uma espécie de que aquela é género. Por isso, mesmo que, segundo julgo saber, boa parte das sociedades abertas seja emitente de acções cotadas, não é necessário que tal suceda.

Certo é que, nas sociedades abertas – e, em particular, naquelas cujas acções se transaccionam em mercados organizados –, os accionistas estão dispersos, em geral muito afastados do quotidiano social, sem conhecimento e sem seguimento continuado da gestão da sociedade, e mesmo sem acesso regular aos seus titulares. Assumem predominantemente o papel de investidores, mas é no seu esforço conjunto que, em cada momento, se materializa o fundo comum que suporta a actividade corporativa e é referência matricial da entidade cujo corpo integram.

Os resultados da sociedade interessam-lhes e afectam-nos na proporção das acções que titulam. A consecução dos desideratos que os levaram a adquirir uma participação social – seja por subscrição inicial ou por operação subsequente – é largamente determinado por eles.

Motivá-los ao envolvimento na vida da sociedade, quando mais não seja pela via da participação nas assembleias gerais e exercício informado e esclarecido do direito de voto nas deliberações sociais, a mais de traduzir um corolário formal do arquétipo legal, é hoje comumente reconhecido como penhor – senão mesmo condição indispensável – de bom governo.

Facultar aos accionistas atempadamente, com amplitude e rigor, o conhecimento de factos relevantes da vida societária viabiliza a sua análise e sindicância e estimula-os ao controlo da gestão societária. Facilitar a participação na assembleia geral e maximizar as possibilidades de exercício efectivo do direito de voto materializa a disponibilidade de instrumentos fundamentais de afirmação da vontade e contribuição para a definição dos destinos corporativos, se bem que não possa perder-se de vista a esfera de competência legal reservada ou contratualmente cometida ao colectivo social.

Por sua vez, recolhe-se da experiência da vida quotidiana que uma sociedade sob escrutínio tende a ser mais eficiente e mais pródiga. Dever prestar contas e estar sujeita a avaliação dissuade a gestão prejudicial, desincentiva a inércia e estimula o zelo, o cuidado e o empenho na prossecução aturada e permanente dos fins sociais, favorecendo activamente a competitividade e rentabilidade das empresas.

Com isso ganha, é claro, a sociedade como entidade autónoma e institucional; mas ganham também os sócios porque se potencia a aptidão para a valorização das participações sociais; e ganham o mercado e a economia, suportados em unidades mais sólidas, produtivas e ganhadoras⁶.

Vale a pena, por isso, apostar no fortalecimento da posição dos accionistas, em quanto respeita ao conjunto de faculdades que os convocam à

⁶ Cfr., João Labareda, *Direito à Informação*, in *Problemas do Direito das Sociedades*, Almeida, 2001, págs. 129 e 130.

participação activa na vida corporativa, mesmo se, pela concorrência de outras razões tidas por prevalentes, permanece restrito o leque de matérias em que são chamados a intervir⁷.

4. É neste contexto que se revela e fundamenta a *ratio legis*, aliás amplamente documentada nos textos preambulares dos diplomas comunitário e nacional.

Do que se trata é de, para atingir os desideratos pretendidos, *melhorar* os sistemas jurídicos dos Estados-Membros – logo, também, o português – garantindo a sua harmonização mínima, dotando-o de mais mecanismos que, aos diferentes níveis em que operam, contribuam para que os accionistas sejam atraídos à intervenção na vida das colectividades corporativas a que pertencem, sobremaneira através do exercício do direito de voto que as suas acções lhes confirmam.

Algumas passagens das justificações de motivos são disso particularmente sintomáticas, merecendo que aqui se destaquem.

Assim, depois de, respectivamente, nos «Considerandos» (1) e (2) da Directiva, se dar conta de actos comunitários anteriores que expressamente vincaram a necessidade de reforçar os direitos dos accionistas das sociedades cotadas, «em particular mediante o alargamento das normas de transparência, do direito de voto por procuração, da possibilidade de participação nas assembleias gerais através de meios electrónicos e do exercício transfronteiriço do direito de voto», pondera-se sucessivamente o seguinte:

– «*Sendo uma condição indispensável para o bom governo das sociedades, o controlo eficaz por parte dos accionistas deverá ser facilitado e incentivado ou deverão ser eliminados os obstáculos ao exercício do direito de voto pelos accionistas, como a subordinação do exercício desse direito ao bloqueio das acções durante um determinado período antes das assembleias gerais* – Considerando (3)

– Os accionistas não residentes deverão poder exercer os seus direitos relativos às assembleias gerais com a mesma facilidade que os accionistas residentes no Estado-Membro em que a sociedade tem a sua *sede social*.

⁷ Neste momento, não pode, naturalmente, esquecer-se o regime que decorre da articulação entre os arts. 373.º, n.º 3, 405.º e 406.º do CSC, directamente aplicável às sociedades estruturadas segundo as modalidades previstas no art. 278.º, n.º 1, als. a) e b), e substancialmente apropriada na estrutura modelada com conformidade com a al. c) do mesmo preceito, como se vê do disposto no art. 431.º, n.º 3, conjugado com os arts. 432.º e 441.º. Todo este quadro normativo comporta uma moldura de competências desfavorável à assembleia geral, subvalorizando o seu papel, nomeadamente no confronto com o órgão de gestão. Ele é, no entanto, de âmbito universal, abrangendo, por conseguinte, todas as sociedades sem cuidar de serem ou não abertas e, dentro delas, serem ou não emittentes de acções cotadas.

Tal exige a eliminação dos obstáculos existentes ... a qual deverá igualmente beneficiar os accionistas residentes que não possam ou não queiram comparecer na assembleia geral – Considerando (5)

– Os accionistas deverão poder exercer o seu direito de voto com conhecimento de causa durante a assembleia ou antes desta independentemente do seu local de residência ... deverão dispor do tempo suficiente para analisar os documentos destinados a apresentação em assembleia geral ... Devem ser exploradas as tecnologias modernas que oferecem a possibilidade de tornar a informação imediatamente acessível – Considerando (6)

– Em princípio, os accionistas deverão ter a possibilidade de inscrever pontos na ordem de trabalhos da assembleia geral e de apresentar projectos de deliberação relativos a esses pontos ... Deverão, em qualquer caso, receber a versão final da ordem de trabalhos a tempo de se prepararem para o debate e a votação relativamente a cada um dos pontos – Considerando (7)

– Todos os accionistas deverão, em princípio, ter a possibilidade de fazer perguntas relacionadas com os pontos de ordem de trabalhos da assembleia geral e de receber uma resposta – Considerando (8)

– As sociedades não deverão enfrentar obstáculos jurídicos ao proporcionarem aos seus accionistas meios de participação electrónica na assembleia geral. A possibilidade de votar sem comparecer pessoalmente à assembleia geral, seja por correspondência, seja por via electrónica, não deverá ser sujeita a outros conditionalismos além dos necessários para verificação da identidade e segurança das comunicações – Considerando (9)

– O bom governo das sociedades exige um procedimento de votação por procuração harmonioso e eficaz – Considerando (10)

– O objectivo é permitir que os accionistas exerçam eficazmente os seus direitos em toda a Comunidade – Considerando (14)

Quanto ao Decreto-Lei n.º 49/2010, é nos primeiros cinco parágrafos do seu preâmbulo que se perscruta a intenção legislativa relativamente à matéria que aqui interessa⁸. A síntese colhe-se no segundo, sendo os seguintes explicitações das medidas adoptadas. Nele se esclarece, então:

«A transposição da Directiva tem o objectivo de eliminar obstáculos ao pleno exercício do direito de voto pelos accionistas das sociedades cotadas. Por isso procede-se à harmonização e ao aprofundamento das regras sobre a informação prévia à assembleia geral, voto por procuração e participação nas assembleias gerais através de meios electrónicos, introduz-se a regra da data de registo, restringindo-

⁸ A mais da transposição da Directiva n.º 2007/36/CE, o diploma nacional veio também admitir, como se disse, no Direito pátrio a emissão de acções sem valor nominal que, todavia, não são objecto desta reflexão. A parte subsequente do preâmbulo respeita a esta temática.

-se o bloqueio de acções, de forma a permitir um maior exercício transfronteiriço do direito de voto».

É, pois, notória a coincidência com as motivações que presidirem à Directiva, como, de resto, não poderia razoavelmente deixar de acontecer.

5. Como é sabido, a razão de lei constitui um importante elemento da hermenêutica jurídica, contribuindo de forma decisiva para a fixação do pensamento legislativo e determinação das soluções consagradas.

O seu papel é exercido num duplo sentido: ilustra o que foi querido e induz o que não se contemplou. De permeio, permite contrastar a propriedade e a adequação de possíveis resultados, imperativos de sobra para que, uma vez elucidado, como abundantemente ficou exposto, permaneça constantemente presente no cotejo das inovações que o Decreto-Lei n.º 49/2010 introduziu.

6. Com efeito, a legislação lusa pregressa continha já diversos instrumentos e mecanismos de resposta – pelo menos parcial – às preocupações e exigências manifestadas no diploma comunitário, independentemente de eles se dirigirem especificamente a sociedades abertas ou revestirem um carácter mais amplo, comum a todas as anónimas. Por isso, não houve necessidade de actuar em termos de dar cumprimento à injunção constante do art. 4.º da Directiva, consistente em garantir que as sociedades confirmam igualdade de tratamento aos accionistas que se encontrem na mesma situação, tanto quanto à participação nas assembleias gerais, como quanto ao exercício nelas do direito de voto⁹. E o mesmo, certamente, terá sido entendido suceder com o denominado *direito à interpelação*, acolhido no art. 5.º da Directiva.

Noutras matérias procedeu-se somente a *aprofundamentos*¹⁰ do regime já vigente, em ordem a dar satisfação a novos requerimentos da lei comunitária.

Não se tratou de repudiar soluções anteriores, substituindo-as por outras diferentes, mas antes de as reajustar, precisar ou densificar. É o que, globalmente, se verifica com relação às informações prévias à assembleia, à representação dos accionistas e ao recurso a meios telemáticos de exercício do direito de voto.

Só residualmente, mesmo que com a maior importância, se abandonou o regime precedente para, em lugar dele, adoptar novos paradigmas, o que aconteceu relativamente aos requisitos do exercício do direito de voto.

⁹ Cfr., *v.g.*, o art. 15.º do CVM.

¹⁰ Para utilizar a expressão preambular.

7. Pois bem, o que intento syndicar neste conjunto de reflexões é o quadro inovatório que, nos distintos planos, resulta do Decreto-Lei n.º 49/2010 quanto às situações dos accionistas, com projecção sobre o direito de voto.

Estando em causa a disciplina da assembleia geral¹¹, é conveniente, por razões de melhor arrumação e compreensão das temáticas abrangidas, abordar, autónoma e sucessivamente, as distintas etapas em que se produziu a intervenção legislativa, todas elas com impacto na posição do accionista, visando melhor tutelá-la.

Neste contexto, considerar-se-ão distintamente as fases preparatória, de organização e o funcionamento da assembleia.

Como dito, dar-se-á notícia das novidades e, quanto possível, equacionar-se-ão as questões consideradas mais relevantes que, elas mesmas, possam suscitar. Só na medida do estritamente necessário para o entendimento do que se trata, ou para fundamentar respostas a problemas colocados, serão revisitados outros aspectos, respeitantes à matéria em consideração, que para ela continuam a relevar, todavia já presentes antes da entrada em vigor do novel normativo, ou confrontado o regime precedente por ele afastado.

Noutro plano, será tomado como paradigma a sociedade cotada, que esteve na primeira fila da mira legislativa; referenciar-se-ão os pontos relevantes que forem extensivos a qualquer sociedade aberta e, sendo o caso, a toda a sociedade anónima.

A fase preparatória

8. A preparação da assembleia geral projecta-se em distintos planos, relativamente aos quais incidiu o Dec. Lei n.º 49/2010. Desde logo na

¹¹ Tendo presente o estatuído no art. 54.º do CSC, e não existindo qualquer norma que o afaste quanto a algum tipo de sociedades abertas, é teoricamente possível também nelas tomar deliberações unânimes por escrito bem como reunir-se em assembleias universais sem observância de formalidades prévias.

A hipótese será, porém, académica sobretudo em sociedades emitentes de acções cotadas dada, precisamente, a multiplicação e indefinição de accionistas que isso gera.

Seja como for, a disciplina do Dec.-Lei n.º 49/2010, em linha com a Directiva que transpõe, só tem em mira a tomada de deliberações em assembleia geral normal, visto que só nesses casos se justifica intervir imperativamente para proteger a posição dos accionistas. É que, nos casos referenciados na primeira parte desta nota, cabe a cada um julgar sobre a sua preparação para a tomada das deliberações e de a elas obstar por um simples e unilateral acto de vontade, que não precisa, sequer, de fundamentar.

convocatória e, no que lhe respeita, tanto quanto a prazos, como a meios e conteúdo.

Vejamos melhor.

9. Quanto ao primeiro ponto, a novidade respiga do n.º 1 do novo art. 21.ºB do CVM, que fixa o imperativo de, entre a divulgação da convocatória e a data da reunião da assembleia convocada, mediar um período mínimo de 21 dias.

O preceito ajusta-se ao comando constante da parte final, do 1.º parágrafo, do art. 5.º da Directiva, mas traduz-se num aligeiramento, para todas as sociedades abertas – a que, segundo o seu próprio texto, é aplicável –, da exigência que, a propósito, se contém no art. 377.º, n.º 4, do CSC para o comum das sociedades anónimas¹².

Mantém-se, é claro, a faculdade de os contratos sociais estipularem requisitos mais severos, pelo que nenhum dos vigentes nessas condições resulta afectado.

Nada se especifica quanto às consequências do incumprimento do prazo mínimo – nem haveria nenhuma razão justificativa de especialidades neste patamar –, pelo que, para lá da responsabilidade pessoal, civil e criminal (cfr, *v.g.*, art. 515.º do CSC) que ao caso couber, nada mais há do que recorrer à disciplina comum dos vícios das deliberações, tal como resulta do CSC, nos seus art. 54.º e seguintes.

No que tange aos meios de divulgação, observam-se as seguintes especificidades.

Por virtude das disposições combinadas dos n.ºs 1, al. a), e 2 do novo art. 21.º-C do CVM, na data da sua divulgação pelos meios gerais, a convocatória deve também ser disponibilizada, nas sociedades cotadas, no

¹² Advirta-se que não havia, em rigor, necessidade de o legislador nacional actuar neste domínio. Com efeito, o regime fixado no citado preceito do CSC, até aqui de âmbito universal para todas as anónimas, incluindo as sociedades abertas, assegurava já o cumprimento da norma comunitária, visto que esta se limita, simplesmente, a fixar um período mínimo de intervalo entre a convocatória e a data da reunião, sem excluir opções mais rigorosas das leis nacionais, aliás em consonância com o princípio geral consagrado no já acima citado art. 3.º da Directiva.

Por isso, neste caso concreto, a intervenção legislativa, legitimada embora pelo direito comunitário, acaba, curiosamente, por se traduzir numa menor tutela dos accionistas, ao reduzir o tempo obrigatoriamente decorrente entre a divulgação da reunião e a data da reunião.

O ponto não é, de resto, despidendo, tendo em conta que, como é sabido e se confirma na exposição subsequente, a convocatória, a mais de informar da realização da assembleia, faculta aos accionistas o conhecimento e acesso a factos e elementos fundamentais para uma participação esclarecida.

respectivo sítio na Internet – onde, aliás, há-de permanecer, pelo menos, por um ano, embora este aspecto já não contenda com a preparação da assembleia.

Por outro lado, e embora isso não seja resultado do Decreto-Lei n.º 49/2010, convém recordar que a convocatória está igualmente sujeita a difusão através do sistema informático organizado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), nos termos do art. 367.º do CVM, segundo o que decorre do art. 244.º, n.º 4, al. b), por referência ao art. 249.º, n.º 2, al. a), do mesmo diploma legal¹³.

Com respeito ao conteúdo do aviso convocatório, acrescentando ao que já se consignava no art. 377.º, n.º 5, do CSC para todas as anónimas, os n.ºs 2 e 3 do novo art. 21.º-B do CVM, em linha com as estatuições do art. 5.º, n.º 3, da Directiva, e para lhes dar plena execução, determinam a inclusão nele de um conjunto específico de informação que tem em vista a elucidação cabal dos accionistas sobre os temas a que a assembleia é chamada a pronunciar-se e, sobremaneira, o esclarecimento dos procedimentos a adoptar para nela poderem participar e votar, por si ou através de representante voluntariamente constituído, bem como para poderem exercer direitos conexos com a realização da reunião corporativa, que lhes são legalmente assegurados ou lhes são estatutariamente atribuídos.

Vale chamar a atenção para o facto de todos esses requerimentos informativos serem aplicáveis às sociedades cotadas mas, quanto às outras sociedades abertas, não ser imperativa a exigência formulada na al. a) do n.º 2.

Também aqui inexistente qualquer norma particular que se reporte às consequências da violação da lei.

Suponho que, neste caso, face ao carácter e às especificidades de alguns dos elementos informativos em questão – nomeadamente o da parte final da al. a) e o da al. b) do n.º 2 –, haveria espaço à ponderação e enquadramento especiais do tema.

Na ausência, porém, para lá da responsabilidade pessoal já acima assinalada, acerca do incumprimento das regras do prazo, uma vez mais prevalece o regime geral quanto ao valor das deliberações que venham a ser

¹³ Neste ponto, o regime é expressamente aplicável às sociedades abertas que, não sendo cotadas, se encontrem em alguma das demais situações contempladas no art. 244.º, n.º 1, als a) ou d), do CVM – *ex vi* do art. 249, n.ºs 1 e 2, al. a), do mesmo diploma. Quanto às restantes sociedades abertas, há que contar com o n.º 3, do art. 5.º do Regulamento da CMVM n.º 5/2008, publicado no Diário da República, 2ª Série, de 15 de Outubro de 2008.

tomadas, neste caso inequivocamente consignado no art. 58.º, n.º 1, al. c), do CSC.

10. Determinante para motivar o accionista a envolver-se na assembleia é facultar-lhe o aceso mais amplo possível à informação sobre assuntos da ordem de trabalhos, designadamente em termos de documentação de suporte, de maneira a que possa, desde logo, apreciar e escrutinar o que estará em causa, formar esclarecidamente a sua vontade e avaliar, se for o caso, o interesse e a oportunidade de apresentação de propostas diferenciadas para decisão do corpo social.

Compreensível é, portanto, a preocupação de intensificar os deveres informativos no período prévio à realização da reunião magna, tendo-a em mira, aliás em evidente concordância com a intenção legislativa já conhecida.

É exactamente este o desiderato directamente servido pelo art. 21.º-C do CVM, cujo n.º 1, especificamente dirigido às sociedades cotadas – não a todas as sociedades abertas, portanto –, lhes comina a obrigação de facultar aos accionistas o acesso aos elementos ali listados, não contemplados – ou não contemplados completamente – no regime geral.

Para tanto, compete à sociedade ter todos esses dados e documentos disponíveis na sede social, mas, além disso, difundir-los no seu sítio na Internet, medida esta de grande facilitação da consulta, com tanto maior alcance prático quanto mais distantes estão os accionistas daquele local.

Sem prejuízo da importância de todos eles – à convocatória já se fez atrás menção própria –, salta à vista a dos elementos arrolados nas als. c) e d), este, precisamente, por permitir aos accionistas familiarizarem-se com os temas a deliberar, aquele por materializar a acessibilidade a alternativas à presença física na reunião.

Já antes aludi à circunstância de o art. 9.º da Directiva, no seu n.º 1, declaradamente assumir o direito de todos os accionistas fazerem perguntas à sociedade, relacionadas com pontos da ordem de trabalhos, e o correspondente dever de resposta.

O legislador nacional não sentiu necessidade de os plasmar no diploma de transposição.

No que diz respeito ao exercício do referido direito no decurso da assembleia geral, o assunto está definitivamente resolvido por virtude do dispositivo do art. 290.º, n.º 1, do CSC.

Mas vê-se do texto da Directiva, *maxime* da parte final do primeiro parágrafo e do segundo parágrafo do n.º 2, que se estava fundamentalmente – ou, pelo menos, também – a pensar no período que decorre entre a convocatória e a reunião.

Não teria sido despidiendo aproveitar o Dec. Lei n.º 49/2010 para clarificar totalmente a questão, com expressão no texto legal. Ainda assim, a solução tem de ser essa, já porque, em boa verdade, é a que melhor se ajusta ao quadro geral da dogmática do direito à informação, comum a todas as sociedades anónimas – devendo, quando menos, considerar-se aplicável, por analogia, a disposição citada do CSC –, já porque conta agora com o apoio que advém de ser ela a querida pela lei comunitária, com a qual o diploma de transposição deve ser harmonizado.

Enfim, quanto ao incumprimento destes deveres informativos, valem as considerações há pouco feitas para o caso paralelo de violações das regras do conteúdo da convocatória.

11. Em paralelo com o direito à informação, nos termos que resultam das linhas precedentes, são também disponibilizados aos accionistas outros importantes instrumentos que respeitam à reunião da assembleia geral. Trata-se do direito a solicitar a convocatória, bem como o de, uma vez ela publicitada, promover a inclusão de novos assuntos na ordem de trabalhos, originariamente nela não contemplados, e ainda o de apresentação de propostas autónomas de deliberação para assuntos já constantes na convocatória ou que a ela venham a ser aditados.

Constituindo embora vertentes de uma mesma realidade substantiva, operam em momentos e circunstâncias diferentes.

Cumprir dizer que os poderes de promoção da convocatória e de inclusão de assuntos na ordem de trabalhos estão, desde sempre, consagrados no CSC, nos seus arts. 375.º e 378.º, para o comum das sociedades anónimas. Sem embargo, o Dec. Lei n.º 49/2010, através da introdução dos novos arts. 23.º-A e 23.º-B no CVM, veio estabelecer um regime para as sociedades cotadas que contém diversas especialidades.

Importa sindicá-las, justificando-se aqui, para melhor compreensão, a comparação com o regime geral.

Ficam, desde já, duas advertências.

Em diversos pontos do seu texto, os novos preceitos do CVM apelam à aplicação dos arts. 375.º e 378.º do CSC. Conquanto, em rigor, desnecessária, tal convocação reforça o carácter subsidiário da legislação societária comum, o que é relevante, visto que, realmente, há aspectos importantes do regime que não são directamente considerados no texto das disposições mobiliárias.

Por outro lado, é mister reiterar que, segundo as próprias palavras que se colhem da primeira parte do primeiro número de cada um dos artigos em questão, a disciplina especial contida no CVM apenas se reporta as sociedades cotadas e não a todas as abertas. Quer isto dizer, portanto, que

as sociedades abertas que, contudo, não o sejam por virtude da emissão de acções admitidas à negociação em mercado regulamentado, estão sujeitas ao normativo geral do CSC.

12. Tanto o direito de requerer a convocatória, como o de promover a inclusão de assuntos na ordem de trabalhos de assembleia já convocada competem ao accionista ou accionistas que possuam acções representativas de, pelo menos, 2% do capital social – *ex vi* dos arts. 23.º-A, n.º 1, e 23.º-B, n.º 1.

Tal qual sucede nas anónimas em geral, o requisito de titularidade de capital preenche-se, da mesma forma, quer ela se concentre num único accionista ou resulte da congregação de vários, que se associam para alcançar a finalidade consentida pela lei. Mas há uma diferença crucial quanto ao valor requerido o qual, em regra, é de 5% mas, agora, para as sociedades cotadas é de, *somente*, 2%.

Para honrar a Directiva, não havia necessidade de baixar a exigência quanto à percentagem mínima de capital detida (reunida), uma vez que, de acordo com o seu art. 6.º, n.º 2, ela foi fixada em 5%, o que o Direito societário comum já satisfazia.

O legislador nacional aproveitou, pois, o ensejo para tornar o regime aplicável às sociedades cotadas mais generoso neste domínio.

Mas, uma vez que também já era assim por via dos dispositivos do CSC, compreende-se bem que não se tenha estatuído qualquer restrição quanto ao direito de inclusão de assuntos na ordem de trabalhos, em função da natureza da reunião da assembleia, como era consentido pelo segundo parágrafo, do n.º 1, do referido art. 6.º da Directiva.

Este foi, de resto, o único aspecto objecto da intervenção do Decreto-Lei n.º 49/2010, quanto à convocatória por iniciativa dos accionistas. No mais, segundo se alcança do próprio texto do n.º 1 do art. 23.º-A do CVM, devem ser observados os termos estabelecidos no art. 375.º do CSC.

A propósito, vale sublinhar, com destaque, a norma do seu n.º 3, que os requerentes têm de cumprir para viabilizar a satisfação do seu pedido, mas, ressalvados imperativos de preceitos especiais¹⁴, os accionistas não carecem, por regra, de apresentar ou disponibilizar propostas sobre os assuntos da convocatória que desejem ser objecto de deliberação.

¹⁴ Como sucede com a parte final do n.º 8 do art. 377.º, do qual decorre que, sendo a assembleia convocada por iniciativa de accionistas, para deliberar sobre alterações estatutárias, os promotores devem apresentar propostas concretas para o efeito, sob pena de o pedido não dever ser atendido pelo presidente da assembleia.

São maiores as mudanças relativamente à inclusão de assuntos na ordem do dia.

Aí, prevalecendo o abrandamento da exigência quanto à percentagem de capital detida pelos requerentes, igualmente fixada em 2% por força do n.º 2, al. a), do citado art. 23.º-A, passou, todavia, a reivindicar-se que eles façam acompanhar a solicitação *de uma proposta de deliberação para cada assunto cuja inclusão se requeira* – n.º 2, al. b), do mesmo preceito legal.

Anoto aqui duas observações. A primeira para salientar que, nesta matéria, a lei escolheu a opção mais forte de entre as facultadas pela Directiva, porquanto nela se admitia que, em alternativa, os promotores simplesmente fizessem acompanhar o pedido de aditamento de uma justificação do mesmo.

Em corolário, se não forem apresentadas propostas de suporte, então o presidente da mesa está legitimado a rejeitar o requerimento.

A última norma do art. 23.º-A, constante da al. c) do seu n.º 2, impõe a divulgação, tão imediata quanto possível, e pela forma usada para a publicação da convocatória originária – o que significa o recurso a todos os meios utilizados para ela –, do aditamento da ordem de trabalhos, bem como dos respectivos documentos de suporte.

É fixado como limite temporal *ad quem* as zero horas (GMT) do quinto dia de negociação anterior ao da realização da assembleia, o que, evidentemente, tem por consequência o facto de o tempo efectivo de intervalo até à reunião poder variar de caso para caso em razão do calendário de negociação.

Mas, para o estrito cumprimento do comando legal, a divulgação deve ser feita logo que possível. Ora, uma vez que o pedido de inclusão de assuntos na ordem do dia terá de ser deduzido, o mais tardar, até ao quinto dia posterior à publicação da convocatória¹⁵, mesmo contando com o tempo, legítimo, de reflexão e decisão do presidente da assembleia, dificilmente se concretizarão situações em que a divulgação não deva ter lugar muito antes do prazo limite.

Dado que a publicitação do aditamento à ordem de trabalhos e correspondente documentação de suporte é justificada pelas mesmas razões que sustentam a necessidade de divulgação da convocatória, nos termos que

¹⁵ Coincidem, felizmente, neste ponto, o art. 378.º, n.º 2, do CSC e o art. 23.º-B, n.º 2, do CVM.

Pela epígrafe dir-se-á que este último é aplicável tanto ao pedido de inclusão de novos assuntos na ordem de trabalhos como à apresentação de novas propostas para temas já dela constante. Mas a redacção do preceito já legitimaria dúvidas a propósito.

A questão, no entanto, resolve-se nos mesmos termos com recurso ao art. 378.º, n.º 2.

lhe são próprios, as consequências de eventuais vícios devem também ser idênticos.

Em todo o caso, jamais as vicissitudes do aditamento poderão razoavelmente interferir com os trabalhos e deliberações relativos à ordem do dia originária.

Assinalo, enfim, a aplicabilidade do n.º 4 do art. 378.º, para o caso de não ter sido deferido o requerimento dos accionistas, e sem prejuízo da responsabilidade que ao caso couber para o presidente da assembleia recusante.

13. Sem correspondente expresse na lei pregressa, surge agora o art. 23.º-B do CVM, acolhendo as orientações traçadas no art. 6.º, n.º 1, al. b), da Directiva.

Está em causa reconhecer aos accionistas o direito de, na pendência da convocatória, incluírem propostas de deliberações relativas a assuntos nela constantes ou à mesma aditados. Essa faculdade é, nos termos do n.º 1 do art. 23.º-B, conferida ao accionista ou accionistas que possuam acções representativas de, pelos menos, 2% do capital social, tal qual é requerido para a inclusão de novos assuntos na ordem do dia.

O procedimento a cumprir é o fixado no n.º 2, devendo a sociedade, uma vez admitidas as propostas apresentadas, promover também a sua divulgação pública, segundo a prescrição do n.º 3.

Há razão para um par de observações.

Desde logo esta, para cabal esclarecimento e compreensão da parte final do n.º 1 do art. 23.º-B. Com efeito, sendo certo que, como constatado, a inclusão de novos assuntos na ordem de trabalhos impõe, da parte do accionista requerente, a junção da proposta de deliberação quanto à matéria a acrescentar, o facto de aqui se contemplar a inclusão de propostas para pontos aditados mostra que só razoavelmente podem estar em causa matérias acrescentadas na sequência da iniciativa de outros accionistas.

Mas há outras questões de maior relevo.

14. A principal delas é a de saber se só quem tem 2% do capital social pode apresentar propostas para deliberação da assembleia e se deve necessariamente fazê-lo pelo método do n.º 2.

Perspectivam-se sinais contraditórios. É intuitiva a tentação de responder afirmativamente às dúvidas equacionadas, induzida por óbvias considerações de utilidade do preceito e até de coerência sistemática, tendo, neste plano, como referencial, o regime aplicável à convocatória por impulso dos sócios e à introdução de novos pontos na ordem de trabalhos. Mas parece perverso que um diploma confessadamente motivado

pela vontade de fortalecer a tutela dos accionistas acabe, afinal de contas, por limitar os seus direitos em domínio tão sensível.

É mister uma ponderação mais de espaço.

Na disciplina geral das anónimas, prevalece a regra que se extrai do art. 379.º, n.º 1, do CSC, segundo o qual «têm o direito de estar presentes na assembleia geral e aí discutir e votar os accionistas que, segundo a lei e o contrato, tiverem direito a, pelo menos, um voto».

Uma das manifestações típicas da participação na assembleia, que materializa o envolvimento do accionista na reunião, é a apresentação de propostas sobre os temas em debate para apreciação e deliberação do colectivo social.

De sorte que, não existindo qualquer outra norma específica sobre o tema, a conclusão só pode ser a de que, qualquer accionista com direito de voto igualmente dispõe da faculdade de propor. E, é claro, podendo fazê-lo no decurso da própria reunião, por maioria de razão pode antecipar a apresentação.

Eis, porque, até à entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 49/2010, devia ter-se assente essa possibilidade também em qualquer sociedade cotada, não havendo nenhum fundamento de suporte à distinção entre essa categoria e a generalidade das anónimas¹⁶.

Neste cenário, a lei nacional nada tinha a fazer para dar total satisfação ao comando da Directiva constante do já citado art. 6.º, n.º 1, al. b), visto que dele apenas decorre a obrigação de os Estados-Membros garantirem que os accionistas, a título individual ou colectivo, *tenham o direito de apresentar projectos de deliberação relativos a pontos inscritos na ordem de trabalhos da assembleia geral*, sem estabelecer, a propósito, quaisquer condições.

Por isso, uma vez que do art. 379.º, n.º 1, do CSC resultava inequivocamente esse direito, sem restrições nem limitações impostas por outras normas, bem podia o panorama manter-se sem qualquer intervenção.

Cabe esclarecer que, no que tange às considerações preambulares da Directiva, o n.º 7, que é o único que se refere ao tema, está em total consonância com o dispositivo adoptado, nele se ponderando, no que aqui interessa, que os accionistas deverão ter a possibilidade de apresentar projectos de deliberação sobre pontos da ordem de trabalhos e que o exercício do correspondente direito deve estar subordinado *a duas regras básicas, designadamente, a de que o eventual limiar exigido para o exercício desses direitos não deverá ser superior a 5% do capital social da sociedade e a de que todos os accionistas deverão, em qualquer caso, receber a versão final da ordem*

¹⁶ Salvo, é claro, as restrições que pudessem, casuística e legitimamente, resultar do estatuto.

de trabalhos a tempo de se prepararem para o debate e a votação relativamente a cada um dos seus pontos.

Quer isto dizer que a evidente preocupação da Directiva residiu em limitar, pelo máximo, as condições a que o direito de apresentação de propostas pudesse ficar condicionado, mas nunca a de estabelecer requisitos mínimos para que pudesse ser exercido pelos accionistas. Ou seja, os Estados não foram compelidos a criar barreiras ao direito de apresentação de propostas, mas antes a eliminá-las além de certos patamares consentidos.

A chave principal para encontrar a solução do problema equacionado parece, no entanto, encontrar-se a partir da permissão da Directiva a que os Estados-Membros optassem por condicionar o exercício do direito em causa embora com respeito das barreiras fixadas.

O teor do art. 6.º fornece pistas relevantes.

Desde logo no próémio do seu n.º 1, ao admitir que o exercício não seja necessariamente individual, designadamente por o accionista não dispor de acções representativas da percentagem de capital requerida.

E esta última é, aliás, a questão fundamental, porque o diploma comunitário, em consonância com o anunciado na parte citada do preâmbulo, anui a que os Estados, até ao patamar máximo de 5%, fixem livremente a percentagem de capital cuja detenção, por um só accionista ou pelo conjunto de vários congregados, seja requisito de exercício do direito de apresentação de projectos de deliberação relativos a pontos da ordem de trabalhos. É o que, cristalinamente, transcorre do n.º 2 do preceito, ao fazer abranger na estatuição qualquer dos direitos especificados no n.º 1 e, logo, também o da al. b).

Concorrem ainda dois outros elementos da maior importância. Por um lado, o parágrafo final do n.º 1 reconhece aos Estados-Membros o poder de estabelecerem que *esses direitos sejam exercidos por escrito (apresentados por via postal ou electrónica)*; por outro, da última parte do n.º 3 resulta, identicamente, a atribuição aos Estados da faculdade de fixarem *um prazo para o exercício do direito referido na al. b) do n.º 1*.

É com este pano de fundo que importa perscrutar o pensamento legislativo.

Ainda que em termos parcimoniosos, creio que o texto preambular do Decreto-Lei n.º 49/2010 irradia alguma luz sobre a questão. Aí se observa que, *em matéria de informação prévia a assembleia geral, as disposições introduzidas no Código de Valores Mobiliários visam reforçar a informação prestada na convocatória e clarificar as condições de inclusão de assuntos na ordem do dia e de apresentação de propostas de deliberação pelos accionistas* (parte inicial do terceiro parágrafo).

Por outras palavras, está em causa uma intervenção legislativa que, neste domínio, intenta estabelecer os requisitos (“condições”) a que ficam submetidas a inclusão de assuntos na ordem do dia após a convocatória da assembleia, por iniciativa dos accionistas, bem como a apresentação por eles de propostas (alternativas!) para os assuntos já delas constantes.

Ora, aí, a lei nacional tem a margem de manobra que lhe é facultada pela Directiva, tanto quanto à exigência em matéria de representação do capital social, como quanto aos procedimentos a observar no pedido.

Aqui chegados, o que realmente resulta é que, não havendo necessidade estrita de qualquer intervenção legislativa porque o Direito interno já dava resposta plena aos imperativos comunitários, se quis, todavia, aproveitar o ensejo para, agindo dentro do espaço de liberdade disponível, se introduzirem, com relação às sociedades cotadas – e só a elas –, condicionamentos ao exercício do direito de formular propostas, estabelecendo, para tanto, requisitos de capital, procedimentais e de prazo, sem cuja satisfação a solicitação não pode ser atendida.

A jusante, fixam-se imperativos dirigidos à sociedade de difusão das propostas apresentadas, que visam proporcionar a todos os accionistas, independentemente de onde se encontrem, o seu conhecimento atempado, em ordem a conferir-lhes efectiva oportunidade de se *prepararem para o debate e a votação*.

Este aspecto está longe de ser despiciendo. Pelo contrário, revela uma inequívoca preocupação de garantir informação relevante e disponibilizá-la sem assimetrias para que, dessa forma, todos os accionistas possam sentir-se elucidados e motivados a avaliar o seu interesse na assembleia e aí participar.

Isto explica, de uma forma aceitável, a reivindicação de que quem queira fazer propostas à assembleia as apresente em prazo e por meio que permitam a informação e o conhecimento prévios e generalizados.

Atende-se, por isso, às peculiaridades da sociedade cotada, que, por via da dispersão do capital e, até, da sua volatilidade, convoca accionistas com múltiplas e díspares circunstâncias.

Essa realidade, por sua vez, suporta também, por razões de eficiência e, mesmo, de *seriedade* do funcionamento da sociedade, que se limite a apresentação de propostas à titularidade de um valor mínimo do capital, que se assume como penhor de credibilidade e viabilidade bastantes e justifica que o colectivo se deva ocupar, prevenindo, quanto possível, a dilação e a chicana.

Realça-se o facto, já antes aludido, da adopção de uma disciplina substancialmente idêntica à do aditamento de novos assuntos à ordem de tra-

balhos de assembleia já convocada, garantindo, nesse patamar, coerência intrínseca ao sistema.

É verdade que a escolha legislativa, assim entendida, implica constrangimento na esfera dos accionistas!

Mas, bem vistas as coisas, tal não significa apoucamento da tutela que se intenta outorgar-lhes nem, por via disso, frustração dos objectivos prosseguidos.

Desde logo, há a realçar o facto de todos ficarem em situação de igualdade, o que, conseqüentemente, exclui a preferência por qualquer grupo (prevalência), mitiga o alcance da limitação e constitui um factor de equidade.

Mas é, sobremaneira, impressivo que assim se impeçam golpes de surpresa, frequentes vezes ao sabor de circunstâncias pontuais e ao serviço de interesses escondidos que, segundo se recolhe da experiência comum da vida, constituem, na larga maioria dos casos, um recurso de quem mais pode determinar ou influenciar as deliberações.

Nesta medida, acabam por ser o conjunto dos accionistas pequenos e os investidores mais afastados da condução quotidiana dos negócios sociais quem mais tem a ganhar, o que cumpre ser valorado.

Há ainda a defrontar um último obstáculo que se pode identificar a partir das disposições combinadas dos n.ºs 9 e 10 do art. 384.º do CSC.

O n.º 10 constitui uma inovação introduzida pelo Decreto-Lei n.º 49/2010.

Ambos respeitam à regulação do exercício do direito de voto por correspondência, matéria que abaixo será mais detalhada.

Aqui interessa somente reter a previsão da possibilidade do surgimento de propostas de deliberação ulteriormente à emissão do voto por essa via. Porventura, poderia ser esse o sinal de que a disciplina do art. 23.º-B do CVM não é exclusiva quanto ao exercício do direito nele regulado.

O argumento é, porém, manifestamente excessivo. Os preceitos valem bem sem esse significado e sem essa consequência. Basta pensar que eles se enquadram no regime geral das sociedades anónimas e que, portanto, fazem todo o sentido para os casos em que a aprovação de propostas de deliberação não está limitada.

Ao contrário, é o regime aí estabelecido que deve adequar-se ao que, com carácter especial, se acolhe no art. 23.º-B do CVM. Mas, mesmo nas sociedades cotadas, conquanto, pelo funcionamento normal do voto por correspondência, não seja, certamente, frequente, o seu exercício antes do esgotado o prazo de apresentação de propostas, não é, em absoluto, de afastar que tal suceda; e, se assim acontecer, então só há que aplicar o art. 384.º, n.ºs 9 e 10, do CSC para o caso de terem surgido novas propostas já depois de emitido o voto por correspondência.

Restará frisar que dificilmente se poderia compreender e justificar o novo art. 23.º-B do CVM se, independentemente do cumprimento do que aí se estabelece, os accionistas pudessem apresentar propostas novas à assembleia, designadamente no decurso da respectiva reunião.

É, pois, vasta a panóplia de razões – dir-se-á, positivas e negativas – que sustentam a solução exposta¹⁷⁻¹⁸.

15. A moldura do n.º 3 do art. 23.º-B suscita ainda observações complementares.

Está em causa a divulgação de propostas de deliberação apresentadas após a publicação da convocatória, que tenham sido admitidas.

Este último aspecto merece ser realçado. Confirma o que ficou dito. As propostas são sujeitas a apreciação do responsável pela convocação – comumente o presidente da mesa da assembleia –, que deve verificar o preenchimento dos requisitos que suportam a sua regularidade, e só nesse caso devem ser aceites.

¹⁷ Mas, pelos motivos que justificam a assembleia universal, se estiverem presentes na reunião todos os accionistas e todos o aceitarem – hipótese que será, seguramente, muito mais académica do que prática, mas que não deve afastar-se em absoluto até porque a vida é, consabidamente, muito mais rica do que a imaginação –, então não há nenhum obstáculo a que se delibere sobre propostas apresentadas fora do quadro do art. 23.º-B do CVM.

¹⁸ É mister uma advertência!

Deve ficar claro que o regime de apresentação de propostas, tal como definido, não colide com a possibilidade de correcção ou ajustamento de propostas regular e atempadamente apresentadas e consequente deliberação da proposta corrigida ou ajustada.

São contas de outro rosário!

A questão – de resolução nem sempre fácil, convenho – estará então em definir, na casuística concreta, se a modificação sugerida se configura como mero acerto ou um ajustamento, verdadeiro e próprio, da proposta originária, sem a descaracterizar ou alterar substancialmente ou, pelo contrário, é já algo de alternativo ou decisivamente distinto.

À luz das preocupações que emergem do Dec.-Lei n.º 49/2010, um critério relevante de apreciação – que não necessariamente exclusivo – parece ser o de a proposta modificada prejudicar a posição dos accionistas que emergiria da aprovação da inicialmente feita. Se tal suceder, estar-se-á já em presença de uma proposta realmente nova.

Um exemplo ajudará a elucidar o exposto.

Imagine-se uma assembleia convocada para deliberar um aumento de capital com exclusão do direito de preferência dos accionistas.

Se, mesmo fora do quadro do art. 23.º-B, for proposta a manutenção da reserva do direito de preferência, permanecendo o mais, a assembleia poderá deliberar sem qualquer vício. Não assim na hipótese contrária, em que, originariamente proposto o aumento de capital com salvaguarda do direito de preferência, se pretende depois excluí-lo. Aí é clara a afectação da posição dos accionistas, determinante de uma alteração substantiva, que obsta a que a assembleia delibere regularmente se a modificação não foi assumida e apresentada com observância dos critérios do art. 23.º-B.

Mas as notas mais salientes prendem-se com o prazo da publicação.

Advirto para a diferença que se verifica comparativamente ao caso paralelo da divulgação de aditamentos à ordem de trabalhos, seguindo o regime consagrado no n.º 2, al. c), do art. 23.º-A.

Há um ponto que é comum: assume-se em ambas as situações a regra básica de que a divulgação deve ter lugar logo que possível. Mas há uma desrinça no que respeita ao prazo limite fixado. Para os novos temas a submeter à assembleia, o prazo é encontrado na remissão para o n.º 1, do art. 23.º-C, e, logo, até ao final do sexto dia de negociação no mercado regulamentado em que as acções da sociedade transaccionam e anterior à data de realização da assembleia¹⁹. Porém, para as propostas de deliberação o prazo limite é o indicado no art. 378.º, n.º 3, do CSC e, por isso, até dez dias antes da data da assembleia, visto que a convocatória segue a modalidade da publicação.

O pior é que a fixação deste limite temporal, nos termos em que se encontra, pode suscitar dificuldades para as quais é preciso estar atento.

Com efeito, se as propostas de deliberação respeitarem a assuntos inseparados na ordem de trabalhos originariamente divulgada, não há problema porque há sempre tempo para cumprir a exigência legal, tendo em conta, por um lado, a distância que imperativamente separa a convocatória da realização da reunião e, por outro, o tempo de que os accionistas dispõem para apresentar propostas.

Mas já ficou esclarecido que esta faculdade dos accionistas é extensível aos pontos que tenham sido acrescentados e, na circunstância, está em causa o aditamento por iniciativa de terceiro que não os accionistas apresentantes das propostas de deliberação sobre eles.

Convenho em que, mesmo então, não haverá, normalmente dificuldades. Bastará que a divulgação do aditamento, em cumprimento do regime legal, tenha operado logo após o pedido tempestivamente formulado pelo accionista, depois do que os interessados terão, somente, cinco dias para apresentar propostas de deliberação quanto aos pontos acrescentados.

Mas ela existirá, sem dúvida, se a divulgação do aditamento tiver lugar de forma a que o fim do prazo legalmente conferido para aos accionistas para apresentação de propostas for já incompatível com o respeito do limite fixado para a sua divulgação, *maxime* quando ocorra depois deste.

A superação do obstáculo não pode, evidentemente, ser conseguida à custa do sacrifício do direito dos accionistas. Isto significa que não lhes pode ser limitada – e muito menos coarctada – a faculdade de apresenta-

¹⁹ O que, evidentemente, é distinto do sexto dia precedente à reunião e tem de ser determinado casuisticamente em razão do calendário de funcionamento do mercado relevante.

rem propostas de deliberação sobre assuntos que foram acrescentados à ordem de trabalhos, sob o pretexto de que já não será possível divulgá-las nos confins do prazo fixado no n.º 3 do art. 23.º-B.

A solução, por isso, só pode ser a inaplicabilidade do preceito nessas situações, prevalecendo a regra prioritária da publicitação logo que possível.

Esta questão, aliás, está directamente conexcionada com uma outra que a lei susceptibilizou e que respeita às consequências emergentes do incumprimento dos ditames do preceito *sub iudice*.

A propósito da violação do regime da inserção de novos pontos na ordem de trabalhos da assembleia, concluiu-se que, mau grado a responsabilidade que ao caso caiba, remanesce somente o direito de os accionistas preteridos promoverem a convocatória de uma nova reunião da assembleia, para abordar e deliberar sobre os pontos que não foram objecto de inserção nos trabalhos da anterior, ou aí o foram tardiamente.

Mas essa solução não é, razoavelmente, aproveitável na situação agora em análise.

Em boa verdade, naquela outra, do que se trata é de perder uma oportunidade sem, todavia, perder o direito. A questão é, por isso, essencialmente processual (procedimental), embora com a sua importância.

Agora a perda da oportunidade frustra o direito, visto que a assembleia, convocada para o efeito, debaterá o assunto e deliberará sobre ele e não haverá, por regra, novo ensejo para que a accionista proponente veja apreciada e discutida a sua proposta, se ela não for inserida nos trabalhos da reunião. A questão é, pois, substantiva, confrontando directamente os direitos dos accionistas.

De sorte que, a meu aviso, a proposta regularmente apresentada deve ser objecto de ponderação da assembleia ainda que não tenha sido divulgada ou não o tenha sido oportunamente. O presidente da assembleia deve, por isso, independentemente das vicissitudes passadas, tomar a iniciativa de colocar a proposta sob escrutínio e, se o não fizer, o accionista proponente terá, seguramente, o direito de o fazer, invocando o processo precedente.

Remanesce a falta de informação atempada dos demais accionistas, que, precisamente, a cominação do art. 23.º-B, n.º 3, visa tutelar. Mas, para isso, há solução que, não sendo, porventura, a mais ortodoxa, é, todavia, apta à harmoniosa composição dos interesses conflituantes.

Podem, note-se, os accionistas prescindir do vício e, nesse sentido, deve o presidente promover a audição da assembleia. Se houver quem se oponha, será ainda razoável avançar, no caso de a proposta ser inconciliável com outra devidamente divulgada e que, por isso, esteja em condições

de ser submetida a apreciação e votação. Quando o resultado desta seja favorável, então a proposta preterida fica prejudicada e, nesse contexto, torna-se irrelevante o facto de não ter sido objecto de apreciação.

Mas se esta prova de resistência falha ou, por qualquer outra razão, a proposta não difundida dever realmente ser objecto de debate e decisão, então o presidente deve promover a suspensão da sessão, nos termos do art. 387.º do CSC em ordem a que, aproveitando-a, se possa cumprir o prazo mínimo de divulgação prévia das propostas a discussão ou, até, proceder à publicitação, se acaso não chegou a ter lugar nos termos legais.

A fase de organização

16. Integram esta divisão as temáticas relativas à determinação e legitimação dos accionistas com acesso à participação na assembleia e aos meios disponibilizados para o efeito.

Quanto à primeira, há novidades significativas; relativamente à segunda, nem tanto.

Cumpre ver, começando por aquela.

17. As regras fundamentais a atender sediam-se agora no novo art. 23.º-C do CVM.

Há a observar que, segundo decorre do próprio texto legal, apenas se aplicam às sociedades cotadas, mantendo-se o regime comum para todas as demais.

A determinação do universo de accionistas a quem é concedido o direito de participar na reunião da assembleia – e aí, naturalmente, exercer o direito de voto, a não ser que ocorra algum impedimento legal – é feita com referência à titularidade de acções às zero horas do 5.º dia de negociação anterior à realização da assembleia, e que confirmam direito a, pelo menos, um voto – *ex vi* do n.º 1.

A consequência é a de que quem não observar esse requisito não poderá, seguramente, participar e votar, ainda que venha a adquirir acções com direito de voto no período posterior que mediar até à data da reunião²⁰.

Não basta, porém, a titularidade das acções nos termos indicados. É mister que o accionista se legitime, para o que deverá promover os pro-

²⁰ Questão distinta a abordar na parte dedicada ao funcionamento da assembleia é a de saber se quem, sendo accionista na data relevante indicada, alienar, todavia, as acções antes da assembleia, mantém o direito de participação e de voto e, sendo a alienação parcial, em que medida.

cedimentos definidos no n.º 3 do preceito *sub iudice*: informar, por escrito, o presidente da mesa da assembleia, bem como o intermediário financeiro onde esteja aberta a conta de registo das acções, da intenção de participar na assembleia.

O prazo para a declaração de intenção, tanto a uma como a outra das entidades, termina no dia precedente ao fim do sexto dia de negociação anterior à data da reunião e ela deve ser apresentada por escrito, considerando-se todavia preenchida a formalidade legal com o simples uso do correio electrónico – sem necessidade de certificação.

No caso de o accionista dispor de contas abertas em mais do que um intermediário financeiro e querer usar do direito de voto com relação a todas as acções que titule – o que será, certamente, *id quod plerumque accidit* –, então a declaração deve ser dirigida a todos os intermediários para que eles possam, a partir daí, dar satisfação à obrigação que emerge do n.º 4²¹.

O texto da declaração não obedece a nenhuma fórmula sacramental nem ela carece de ser suportada, de imediato, na prova da titularidade das acções, a qual procederá, precisamente, em conformidade com o n.º 4 do art. 23.º-B.

Com efeito, recebida a declaração do accionista (cliente), o intermediário está então obrigado a enviar, até ao fim do 5.º dia (24 horas GMT) de negociação anterior à data da assembleia, informação sobre o número de acções registadas na conta, com referência, precisamente, às zero horas desse mesmo dia, que é, como se disse, o momento relevante para a determinação da qualidade de accionista.

A comunicação do intermediário financeiro deve, ela própria, ser dirigida por escrito – embora se admita também o uso do correio electrónico, sem reivindicação de certificação – e constitui a prova, necessária e suficiente, da qualidade do accionista.

²¹ Mas, exactamente, por virtude do modo como funciona a legitimação – melhor esclarecido na exposição seguinte –, mau grado a regra geral do n.º 1 do art. 385.º do CSC, é possível que o accionista actue na assembleia exercendo apenas o direito de voto com relação a parte das acções de que é titular.

Por outras palavras, a forma como se organiza a legitimação dos accionistas excepta o princípio da unidade de voto, na vertente que resulta da última parte da disposição citada no n.º 1.

Corolário é o de, tendo contas abertas em mais de um intermediário da sociedade em causa, o accionista não ser impedido de participar e votar no caso de só o fazer com relação às acções inscritas em algum ou alguns deles, embora a medida do voto seja então a correspondente à da totalidade das acções identificadas.

O legislador, tal qual para a declaração de intenção do accionista, não sujeitou directamente a informação a prestar pelos intermediários financeiros à sociedade a um formulário típico, mas admitiu intervenção regulatória posterior a propósito, a cargo da Comissão do Mercado – n.º 3.

Ao estatuir a necessidade de o accionista declarar previamente a intenção de participação ao presidente da mesa, a lei nacional foi além do mínimo requerido pela Directiva, como, realmente, podia fazer, ao abrigo do art. 3.º daquela, já conhecido.

Neste contexto, essa exigência acrescida configura-se de cumprimento tão necessário como o da prova da titularidade das acções na data relevante, sendo que, só preenchidos todos os requisitos e procedimentos determinados, o accionista fica, efectivamente, habilitado a participar na assembleia e a sociedade o tem de reconhecer e aceitar para o efeito.

Quer isto dizer que, mesmo quando, atempadamente, a sociedade recebe do intermediário financeiro informação apropriada e legitimadora com relação a um certo accionista, ele não está em termos de participar na assembleia se omitiu o dever de declaração prévia ao presidente da intenção de participação.

Mas o facto, note-se, de o accionista ter preenchido todas as condições necessárias não importa para ele qualquer obrigação de participar. De igual modo, no apuramento do *quorum* de reunião que eventualmente seja necessário verificar, procede-se em função de quem realmente participa e não de quem fez menção de o fazer, o mesmo sucedendo com relação à determinação de maiorias.

Este acervo normativo, dirigindo-se a suportar e solidificar a organização da assembleia, visa, de igual passo, garantir a sua transparência, fiabilidade e fidedignidade, colocando todos os accionistas em pé de igualdade, independentemente da sua proximidade ou não com a sociedade, ou da posição relativa que nela detêm, em razão das acções que titulam. Por assim ser, as regras em questão devem qualificar-se como imperativas e, como tal, insuperáveis por disposições em contrário do estatuto. Ao contrário, regras contratuais pré-existentes não conciliáveis com as mesmas determinações legais improcedem.

Tudo isto ajuda a compreender a preocupação de os accionistas, no momento da convocatória, serem cabalmente elucidados sobre o modo como devem agir para poderem exercer os seus direitos, o que justifica a imposição constante da al. a) do n.º 2 do art. 21.º-B do CVM.

Poderá acontecer que falhe o preenchimento dos requisitos de legitimação do accionista por motivos alheios à sua vontade e procedimento.

Isso verificar-se-á se, apesar de ter dirigido, atempadamente, ao intermediário financeiro a declaração referida no n.º 3 do art. 23.º-B do CVM,

este, todavia, não informa – ou informa tardiamente, o que é o mesmo – a sociedade, de acordo com a prescrição do n.º 4.

Colocar-se-á então uma questão de responsabilidade, a dirimir entre accionista e o intermediário, a que, todavia, a sociedade é alheia. Para ela, e para os efeitos da assembleia, o accionista *não existe*!

Bem vistas as coisas, apesar do rigor do formalismo, elas não são substancialmente distintas do que sucede se, tendo sido outorgada procuração, o procurador falta à reunião, mesmo que voluntariamente.

18. Uma das novidades expressivas introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 49/2010 é a que se consagra no n.º 6 do art. 23.º, também ela com exclusiva referência às sociedades cotadas. Consiste em conceder a quem, por motivos profissionais, detém acções em nome próprio, mas por conta de clientes, a faculdade de votar em sentidos distintos com os diferentes lotes de acções detidas.

Para tanto, a mais de, em tempo, apresentar as declarações de intenção de participação na assembleia dirigidas ao presidente da mesa e ao intermediário financeiro custodiante, o interessado deve fazer, no mesmo prazo, e perante o presidente, prova dos elementos a que se referem as duas alíneas do preceito *sub iudice*.

A exigência legal dirige-se a assegurar, por um lado, que o exercício do direito de voto se fará em consonância com o mandato recebido de quem é o beneficiário efectivo das acções e, por outro, que o número de votos a considerar nos distintos sentidos corresponde, com rigor, às acções relevantes.

Isto prende-se com o princípio geral da unidade de voto acolhido no art. 385.º do CSC, extensível às sociedades cotadas.

No plano formal, a medida adoptada traduz um desvirtuamento do princípio, visto que um accionista, que titula as acções em nome próprio, se apresenta a votar em sentidos diferentes com distintos lotes delas. No plano substantivo, porém, a situação não tem o mesmo alcance e é equivalente à que se verifica quando alguém se apresenta na assembleia para votar com as suas acções e em representação de outrem, situação em que, também, a lei autoriza a separação.

Mas, uma vez afectadas as acções aos diferentes beneficiários segundo o esquema do art. 23.º-C, n.º 6, o princípio da unidade recupera, por assim dizer, a sua plenitude. A consequência é, necessariamente, a de, com relação ao lote de acções de cada beneficiário, o direito de voto ser exercido globalmente e num único sentido.

A lei não concretiza os instrumentos de prova de que é legítimo lançar mão. Em favor da sociedade, requer a *suficiente*; em defesa do interessado, aceita-se *proporcional*.

Porventura, a demonstração das instruções recebidas será comumente mais fácil do que a identificação dos clientes por conta dos quais as acções são detidas e o respectivo número.

Aquela far-se-á normalmente por recurso ao suporte em que as instruções se corporizam. O demais, quando não possa ser objecto de declaração do intermediário onde esteja aberta a conta de registo, por não haver nela elementos suficientes – será esse, todavia, o mecanismo mais expedito, mais fácil e mais simples! –, carecerá de evidência dos factos geradores da posição nominalmente assumida pelo profissional e a correspondência (espelho) dela na conta de registo de valores.

Seja como for, é sempre ao presidente da mesa da assembleia geral que cabe apreciar e decidir sobre a prova produzida, para o que está vinculado aos critérios da suficiência e proporcionalidade acolhidas pelo preceito²².

19. A identificação e legitimação dos accionistas arvoram-se como factores determinantes na organização da assembleia, encarada, sobretudo, na perspectiva da própria sociedade. Nesse mesmo quadro, mas também vistas as coisas na óptica do accionista, relevam os instrumentos colocados ao seu alcance para participação no conclave, em alternativa à presença física, e as diligências que, eventualmente, tenham de promover para aproveitar deles.

Refiro-me, concretamente, à possibilidade de uso de voto por correspondência, com ou sem recurso a meios telemáticos, bem como à de o accionista se fazer representar na reunião.

Nestes domínios, as novidades não são muito significativas, justificando-se, por isso, uma referência mais breve.

Com relação ao primeiro aspecto, anotam-se os seguintes ajustamentos.

Foi introduzido um novo n.º 10 ao art. 384.º do CSC – aplicável, também a todas as sociedades abertas –, estabelecendo uma solução supletiva para o caso de o contrato de sociedade, desrespeitando o comando do n.º 9 do mesmo preceito, ser omissivo quanto ao tratamento do voto por correspondência exercido anteriormente à apresentação de novas propostas. A opção foi a de considerar tais votos como negativos com relação às propostas surgidas posteriormente à emissão.

²² Por falta de norma que o pudesse suportar, a decisão do presidente não é directamente atacável. Mas as deliberações da assembleia não deixam de ser impugnáveis sob fundamento da violação do art. 23.º-C, n.º 6.

O vício gera anulabilidade, segundo o que resulta das disposições combinadas dos arts. 56.º e 58.º do CSC. É, consequentemente, aplicável o correspondente regime global, visto não existir nenhum dispositivo especial a ter em conta relativo à situação.

Por outro lado, cometeu-se à sociedade o dever de divulgar os formulários aplicados no voto por correspondência, quando ele seja legítimo – *ex vi* do art. 21.º-C, n.º 2, al. c)²³⁻²⁴.

Quanto à representação há diversos pontos a destacar.

Desde logo, alterou-se o texto do art. 380.º, n.º 1, do CSC em ordem a esclarecer que o contrato social, não só não pode proibir a representação do accionista em assembleia geral – era já o texto precedente –, como também a não pode limitar.

Modificou-se também, globalmente, o art. 23.º do CVM, tendo sido feitos acertos, essencialmente, formais e outros substantivos.

Nestes, avulta a faculdade conferida agora pelo n.º 1, no sentido de um mesmo accionista se fazer representar simultaneamente por diversas entidades, no caso de dispor de acções registadas em diferentes contas de valores mobiliários. Com relação a cada uma delas – e, logo, para a totalidade das acções nelas registadas –, permite agora a lei que o accionista nomeie diferentes representantes.

Mas está expressamente salvaguardada a regra da unidade de voto, pela remissão feita para o art. 385.º do CSC, pelo que os distintos representantes terão de se articular, de sorte a exercer os direitos inerentes à globalidade das acções num mesmo e único sentido, sob pena de os votos não poderem ser admitidos, sendo nulos todos eles, segundo a cominação do n.º 4 deste último preceito.

Além disso, face ao que decorre do citado art. 380.º do CSC, na sua actual redacção, o sentido útil da modificação operada no n.º 2 do art. 23.º do CVM é o de, por regra, os accionistas deverem entregar ao presidente da mesa o documento de representação até ao final do dia anterior ao 5.º dia da negociação precedente à assembleia, podendo fazê-lo com recurso ao correio electrónico. Esta norma é imperativa para a sociedade,

²³ Todavia, à vista do que determina o art. 20.º do CVM, o facto de a convocatória não conter o formulário não pode implicar a preterição do direito dos accionistas a votar por correspondência se o contrato social o não afasta legitimamente.

Em tal eventualidade, a consequência razoável é a de o accionista poder exercer o direito de voto por correspondência, no prazo da lei, sem, contudo, estar sujeito a um modo típico de o fazer.

Em contrapartida, havendo formulário correctamente divulgado, o accionista deve obedecer-lhe, sob pena de o voto não dever ser admitido. A não ser que o formulário seja impróprio, designadamente por traduzir limitações ao exercício do direito que o estatuto não contempla.

²⁴ O imperativo de informar os procedimentos aplicáveis, expressamente referenciado no art. 5.º, n.º 3, al. b), sub-al. iii), da Directiva, já consta dos requisitos gerais da convocatória da assembleia de qualquer sociedade anónima, segundo o art. 377.º, n.º 5, al. f), do CSC, pelo que, nesta matéria, não houve necessidade de qualquer intervenção.

no sentido de ela não poder recusar a representação, respeitado aquele prazo. Mas não obsta a que ele seja mais curto, quer porque assim o determina o estatuto, ou porque assim é noticiado no aviso convocatório da assembleia, em execução do determinado no art. 21.º-B, n.º 2, al. c), do CVM²⁵.

No mais, tratou-se de meros ajustamentos na redacção do art. 23.º, na parte em que nele se regula a solicitação que alguém dirija a mais de cinco accionistas, com vista a obter dos destinatários a outorga de poderes de representação na assembleia, sem, contudo, desvirtuar o regime que já anteriormente nele se consagrava a propósito.

Funcionamento da Assembleia

20. A observação dos procedimentos prescritos nos n.ºs 3 e 4 – e, sendo o caso, no n.º 6 –, do art. 23.º-C do CVM, confere a legitimação para a participação na assembleia das sociedades cotadas.

Do lado activo, vale por dizer que os accionistas cuja qualidade foi *certificada* pela declaração do intermediário financeiro estão habilitados a assistir à assembleia e aí exercer a plêiade de faculdades próprias desse estatuto. Do lado passivo, ela significa que a sociedade – através da mesa da assembleia e, em particular, do seu presidente, que é o responsável último pela verificação dos requisitos de reunião e participação – tem de admitir a participação do accionista *legitimado* e cumpre o seu dever fazendo-o.

Salvo no que respeita às limitações quanto à apresentação de propostas de deliberação, segundo o que resulta do novo art. 23.º-B do CVM, não se identificam outras especialidades que comportem para o accionista das sociedades cotadas um estatuto diferente do que é comum nas demais sociedades anónimas, em termos de participação na reunião magna dos sócios.

Nada há, por isso, de relevante a destacar neste domínio.

O problema fundamental a dilucidar é o das consequências da alienação das acções pelo titular no período que medeia entre a declaração emitida pelo intermediário financeiro, ao abrigo do n.º 4 do art. 23.º-C, e a reunião da assembleia.

Foi intenção confessa do legislador europeu eliminar obstáculos ao exercício do direito de voto, com saliência para o bloqueio das acções em

²⁵ Também aqui, na eventualidade de a convocatória ser omissa, o accionista não pode ser prejudicado. A solução será, neste ponto, a de aceitar os documentos de representação entregues nas condições exaradas no art. 23.º, n.º 2.

período precedente à assembleia, e os impedimentos e restrições à alienação de acções a todo o tempo – *vd. Considerando 3*, com directa projecção no art. 7.º, n.º 1, da Directiva.

Este objectivo foi seguramente acolhido no n.º 2 do art. 23.º-C.

A inexistência de bloqueio facilita, sem dúvida, a transmissão de acções.

Mas afecta, por isso, a condição tradicionalmente tida por básica – necessária mesmo que não suficiente – para a participação na assembleia e exercício do direito de voto, traduzida na titularidade de acções.

Por outras palavras, desde que o accionista mantenha íntegra a titularidade das acções, é substancialmente indiferente que elas estejam ou não bloqueadas em certo prazo precedente à reunião do colectivo social.

Mas não é assim se o accionista aliena as acções que detinha, ainda que o faça só parcialmente, porque então desaparece o substrato legitimador, ou, sendo o caso, modificam-se os seus termos.

Precisamente, está em causa avaliar se a ocorrência de uma tal eventualidade colide com a legitimação do accionista, determinada a partir da satisfação das exigências dos n.ºs 3 e 4 do art. 23.º-C.

Uma coisa, todavia, é certa e deve ficar clara. O adquirente das acções não pode já exercer os direitos a elas correspondentes porque, por pressuposto, não pode cumprir já os requisitos legais de legitimação. Por isso, não haverá nunca o risco de duplicação de votos relativos às acções alienadas.

Mas daqui nada de definitivo decorre quanto à questão de saber se também o alienante perde o direito de participar e votar ou não.

21. Há bons argumentos para ancorar uma resposta negativa, à cabeça das quais surge, desde logo, o próprio teor literal da primeira parte do citado n.º 2 do art. 23.º-C, segundo o qual «o exercício dos direitos referidos no número anterior não é prejudicado pela transmissão das acções em momento posterior à data do registo».

Ora, esses direitos são o de «participar na assembleia geral e aí discutir e votar». Parece dever concluir-se, portanto, que, apesar de, após a data do registo, o accionista alienar as acções que fundamentaram a declaração do intermediário financeiro e, como tal, o legitimaram a participar na assembleia, ele mantém-se habilitado a exercer esses direitos e, no que mais intensamente importa, a votar nos assuntos submetidos a deliberação²⁶.

A questão não passou despercebida na fase preparatória do diploma de transposição da Directiva.

²⁶ Por igual ou maior razão, assim será também se o accionista apenas alienar parte das acções, permanecendo, todavia, o voto pela totalidade.

A CMVM assumiu-se publicamente como a entidade promotora do projecto.

No documento então difundido no seu *site*, que corporizou o processo de consulta pública n.º 10/2008, no respectivo parágrafo 7.º, precisamente a propósito do art. 7.º da Directiva, e naquilo que aqui interessa, ponderou-se o seguinte:

«Sobre o tema da participação de accionistas que mantenham essa qualidade no dia da assembleia reitera-se que o novo sistema de legitimação introduzido, assente numa data de registo, admite expressamente e convive sem sobressaltos com o facto de alguém que era accionista na data do registo participar e votar na AG após ter alienado as acções, da mesma forma que convive com o facto de alguém adquirir acções numa data que já não lhe permite participar e votar numa assembleia geral subsequente. O estímulo da manutenção dos normais circuitos de transmissão de valores mobiliários justifica a mudança de paradigma».

Sem embargo, decerto por reparar na *atipicidade* (!) da situação, igualmente observou que, certamente, o sistema proposto não é imune ao risco do exercício abusivo do direito de voto. Mas entendeu que isso já sucede com o regime vigente e que, tal como então, «cabe às específicas normas jussocietárias aplicáveis o papel corrector».

Em linha com a avaliação feita, foi sugerida a adopção de uma norma rigorosamente idêntica à que, efectivamente, veio a constituir o n.º 2 do art. 23.º-C.

Daí que se possa assumir, com segurança, que, no pensamento dos promotores da lei nacional, a alienação das acções no período posterior ao registo não deveria afectar a legitimação do accionista, apurada por aquele e correspondente notificação do intermediário financeiro.

Vale acrescentar que, a benefício da solução proposta, o documento aduzia ainda a circunstância de, com ela, ficar aberta a possibilidade de, na alienação em operação fora do mercado²⁷, o adquirente acordar com o alienante – quiçá como elemento do negócio – o sentido do voto a exercer por este, conforme àquele melhor aprover.

Mas este apontamento não pode passar sem um reparo sério. É que isso, precisamente, traduziria uma clara perversão do regime, porquanto conduziria a que, na prática, o exercício do direito de voto inerente às acções alienadas se fizesse no interesse do novo titular, que, por não estar legitimado, não pode participar na assembleia. Eis, pois, o que seria uma

²⁷ Só a alienação nesta modalidade interessa, visto que na venda em mercado as partes não se conhecem e nada podem ajustar entre si.

manifestação clara de fraude à lei que, ao arrepio do invocado, concorre contra e não a favor da neutralidade da alienação.

Em todo o caso, o que o documento da consulta não continha era qualquer proposta para adopção de norma equivalente ou paralela à que veio a ser consagrada no n.º 7 do art. 23.º-C nem, obviamente, qualquer consideração a propósito.

Este último preceito, pelo seu conteúdo e sentido, está em clara dissensão com a primeira parte do n.º 2, se entendida esta nos termos até aqui expostos.

Merece, por isso, sem dúvida, uma análise mais aprofundada que se desenvolverá mais adiante.

Antes, porém, justifica-se um par de observações que intentam contribuir para uma melhor compreensão do tema em análise, em distintas vertentes.

22. A primeira nota que importa reter é a seguinte. Em parte alguma do seu texto – preâmbulo e normativo – a Directiva, que o Decreto-Lei n.º 49/2010 transpõe para a ordem jurídica nacional, impõe ou recomenda – de forma directa ou indirecta – a adopção de providências pelos Estados-Membros que impliquem a manutenção do direito de voto por quem, sendo titular de acções na data do registo prévio, as aliene, entretanto, antes da reunião da assembleia²⁸.

O que está inequivocamente assumido, como se viu, é que, sempre que o registo preliminar constitua, isoladamente ou a par de outras, uma exigência de participação e exercício do direito de voto, isso não seja, em nenhum caso, razão impeditiva de os accionistas *registados* transferirem as suas acções – todas ou parte delas – para terceiros, por qualquer título juridicamente atendível.

Ao invés, o diploma comunitário, em todo o seu conteúdo, sempre e só se dirige à tutela da posição do accionista, visando reforçar os seus direitos no que respeita à participação nas assembleias gerais e exercício do correspondente direito de voto – cfr., desde logo, o n.º 1 do preâmbulo –, assim devendo ser entendida a pessoa singular ou colectiva como tal reconhecida pela lei aplicável – *ex vi* do n.º 2, al. b).

No que à lei portuguesa respeita, não há lugar para duvidar de que a qualidade de accionista está umbilical e intrinsecamente ligada à titularidade de acções. Concorrem, com efeito, em abono desta conclusão múl-

²⁸ Isso não deriva, sequer, da noção de accionista acolhida pelo diploma, visto que, nesse plano, como vai dito já de seguida, o art. 2.º, al. b), se limita a uma remissão para a lei aplicável – que será, normalmente, a lei nacional da sociedade em questão.

tiplas disposições legais. Dentre elas, merecem, sem embargo, destaque as dos arts. 274.º e 379.º, n.º 1, do CSC – este directamente conjugado com o subsequente art. 384.º, n.º 1 – e a do art. 55.º, n.º 1, do CVM.

Quer isto dizer que, diferentemente do que se reflectiu no documento de suporte ao projecto de transposição, a Directiva não introduziu qualquer alteração no *paradigma* relativo às condições gerais de participação nas assembleias gerais e exercício do direito de voto. Não há, realmente, ali, o mínimo sinal que induza a intenção de o permitir a quem, após o registo, aliene as acções, nem sequer, em bom rigor, nenhuma ostentação de condescendência para tal eventualidade.

Compreende-se, aliás, bem que assim seja, pela concorrência de duas razões. De um lado, isso não era necessário para viabilizar – ou, sequer, facilitar – a consecução dos objectivos da lei; de outro, seria até contraditório com os princípios gerais de bom governo corporativo, igualmente sob cuidado – cfr., *v.g.*, n.º 3 do preâmbulo.

23. Aqui chegados, não é difícil identificar situações relativamente às quais admitir o direito de voto, mau grado a alienação da participação social, se mostra particularmente desadequado, quiçá, chocante.

Será, desde logo, o caso das chamadas participações qualificadas sujeitas a divulgação pública, segundo os critérios do art. 16.º do CVM.

Naquilo que aqui interessa, considere-se o dever de o titular das acções proceder à publicitação dos actos de alienação que importem a diminuição da posição societária abaixo de qualquer dos patamares relevados pelo preceito citado, quer se trate de alienação integral ou não.

Imagine-se então que, no cumprimento do referido dever, o accionista alienante promove a informação da nova situação ao mercado no período posterior ao registo efectuado, em conformidade com o art. 23.º-C do CVM mas, naturalmente, antes da realização da convocada assembleia da sociedade.

Creio que dificilmente se poderia descortinar ou aduzir algum motivo minimamente atendível para que, conhecida a nova realidade, dela se prescindir totalmente em termos de o alienante conservar, na plenitude, o direito de participar e votar como se nada tivesse sucedido!

Tome-se também a hipótese de o accionista ter constituído procurador para a assembleia o intermediário financeiro junto do qual se encontra aberta a conta de registo individualizado. Se, após a prestação da informação prevista no art. 23.º-C, o accionista, com o consenso do próprio intermediário, procede à alienação das acções, não me parece, por igual, apropriado concluir no sentido de que o intermediário, no âmbito da procuração anteriormente recebida, deva comparecer na assembleia e aí

exercer os direitos inerentes às acções alienadas, podendo responder por violação de mandato se o não fizer.

É verdade que, em matéria de sociedades anónimas – com projecção nas cotadas –, estão disponíveis mecanismos, mais ou menos sofisticados, que viabilizam o exercício meramente circunstancial ou instrumental de direitos inerentes às acções – entre eles o de voto –, não necessariamente suportado em posições accionistas sólidas ou estáveis. Bastará pensar no que se passa com o empréstimo ou com o reporte de acções e, por regra, com as situações emergentes de contratos de «swap».

Mas daqui não pode extrair-se sustentação para manter incólumes os direitos de participação e de voto por quem aliena as acções, visto que as situações são diferentes em ponto crucial relativo ao risco inerente à detenção das mesmas.

Com efeito, se se lança mão de algum dos expedientes equacionados, em termos de isso implicar a detenção de acções, o adquirente assume os correspondentes riscos, mesmo que se perspetive somente uma situação transitória, por estarem estabelecidos acordos que, a serem cumpridos, a farão cessar. Ao contrário, com a alienação das acções pelo seu titular, cessam os riscos inerentes, o que é suficiente para explicar que o alienante deixe de participar na vida da sociedade, até porque não tem mais nisso interesse relevante e juridicamente atendível.

24. Dir-se-á, complementarmente, que o apelo à figura do abuso de direito, delineada nas normas jus-societárias, como instrumento para limitar ou corrigir a intervenção na assembleia de quem deixou de ser titular das acções, está longe de satisfazer.

Desde logo, envolve-se aqui uma petição de princípio, visto que se admite, como ponto de partida, o direito a participar e votar quando, verdadeiramente, está em causa demonstrá-lo – e justificá-lo!

Por outro lado, e no plano prático-operativo – se assim se pode dizer –, a qualificação do voto abusivo implica a sindicância e avaliação do modo como concretamente o direito foi exercido em cada situação, o que, precisamente, é tão mais espinhoso quanto é certo que, para o caso, só pode estar em questão o facto de o votante actuar quando já não é titular das acções que normalmente suportam o direito e não, propriamente, os motivos que o determinam, os interesses que prossegue e os resultados que se alcançam, que, isso sim, é genuinamente protegido pelo instituto.

Aliás, este aspecto não é, evidentemente, despidendo. Manifestamente, o delineamento legal e dogmático do abuso do direito de voto – enquanto modalidade ou concretização particular do abuso do direito em geral –

não está sequer vocacionado para albergar situações como a *sub iudice*, nem, consequentemente, atende às especificidades que lhe são próprias.

Finalmente, não há como deixar de observar que a figura do abuso do direito, constituindo embora um sólido contraforte do sistema jurídico, actua como um remédio e não, como aqui se impõe, como uma profilaxia.

25. Estamos agora em melhores condições de escrutinar e valorar o regime acolhido no n.º 7 do art. 23.º-C, atrás simplesmente afluído.

Segundo o que aí se estatui, «*quem, nos termos do n.º 3, tenha declarado a intenção de participar na assembleia geral e transmita a titularidade de acções entre a data de registo referida no n.º 1 e o fim da assembleia geral, deve comunicá-lo imediatamente ao presidente da mesa da assembleia geral e à CMVM.*»

Como facilmente se constata do estrito teor literal do preceito, a previsão normativa respeita, exactamente, à hipótese em consideração: trata-se de o accionista (*rectius*, o titular de acções da sociedade, cuja assembleia se reúne, na data de registo referenciada no n.º 1), que tenha declarado a intenção de participar na reunião corporativa, nos termos e para os efeitos do n.º 3, proceder, entretanto, à alienação de acções – da totalidade ou mesmo só de parte delas, repare-se –, seja antes do início da assembleia, ou mesmo já no seu decurso e até que termine. Nessa eventualidade, a cominação legal é a de o alienante informar, imediatamente, do facto o presidente da mesa da assembleia geral e a CMVM²⁹⁻³⁰.

Ora, precisamente, as questões que este regime suscita respeitam, fundamentalmente, a saber as razões que o justificam – o *porquê* da lei – e os objectivos que o motivam – o *para quê* da lei –, as quais, aliás, se adensam tendo em conta as consequências a que conduz o incumprimento do dever imposto pela norma.

Quanto a estas, há, com efeito, a considerar o seguinte.

Estamos, sem dúvida, em presença de uma obrigação informativa, cuja sede legal é o próprio CVM – no caso o seu art. 23.º-C, n.º 7 –, por sinal com dois destinatários distintos e cumulativos – a CMVM e a própria sociedade – esta representada, para o efeito, pelo presidente da mesa da assembleia geral, o que, de resto, não suscita qualquer reserva, exactamente por ser ele quem dirige os trabalhos da reunião dos accionistas.

²⁹ Embora a lei não o diga expressamente, é seguro que a informação deve ser prestada em termos de revelar o número de acções alienadas e o tempo em que a alienação ocorreu, pois só assim a informação é completa, clara e objectiva (cfr. art. 7.º, n.º 1, do CVM).

³⁰ Este dever informativo não é, todavia, extensivo ao intermediário financeiro a que se refere o n.º 3 do art. 23.º-C, independentemente de ele ter ou não participado no processo de alienação ou de o conhecer.

Por assim ser, a falta da comunicação à CMVM constitui um ilícito contra-ordenacional muito grave – *ex vi* do art. 389.º, n.º 1, al. c), do CVM, na redacção dada pela Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho –, sancionável com coima cujos limites mínimo e máximo são, respectivamente, de 25000 e 5 milhões de euros, segundo o estatuído no art. 388.º, n.º 1, al. a), do mesmo diploma – também na redacção da referenciada Lei n.º 28/2009. Por sua vez, a omissão da informação devida ao presidente da mesa da assembleia geral consubstancia também contra-ordenação, embora normalmente qualificada como menos grave, por aplicação da disposição residual do art. 400.º e, consequentemente, sancionável em termos mais leves, com coima cujos limites oscilam entre 2500 e 500 mil euros – *ex vi* do mesmo art. 388.º do CVM, no seu n.º 1, al. c).

Pois bem, a qualificação do incumprimento do dever de informação posto a cargo do accionista alienante e o seu correspondente enquadramento sancionatório constituem manifestação inequívoca da importância que a lei lhe confere e, logo, do interesse em que o vinculado realize efectivamente a sua prestação informativa.

Em boa verdade, porém, isto só se compreende se a comunicação do accionista não for indiferente, no sentido de comportar uma alteração do *status quo ante*.

Por outras palavras e de um modo, porventura, mais linear e directo: para que serve impor ao transmitente das acções o dever de comunicar a transmissão e ele o cumprir, se os destinatários da comunicação nada puderem eficazmente fazer ou promover, mantendo-se imune e imutável a posição do comunicante, como se, realmente, não tivesse existido alienação nenhuma?

Intui-se, ao contrário, da própria lógica intrínseca do sistema que, uma vez na posse da informação, o presidente da mesa, para lá de outras iniciativas próprias que lhe competem, a deva, desde logo, divulgar aos accionistas, o que, por sua vez, também só é verdadeiramente útil se isso implicar consequências.

Ora, a confluência destas razões com toda a panóplia de considerações atrás expostas sobre a desadequação da solução da irrelevância da alienação sobre os direitos de participação na assembleia e, sobretudo, de voto do alienante aponta, de forma sólida, a favor do seguinte resultado: recebida a comunicação, o alienante deve ser privado dos direitos de voto inerentes às acções transmitidas, diligência que o presidente da mesa da assembleia geral deve providenciar e assegurar.

E, porque isso, a mais de colidir com os interesses e posições de todos os demais accionistas habilitados a participar na assembleia, importa – pode importar – para o cálculo das maiorias necessárias à formação da

deliberação social, o facto deve naturalmente ser revelado á comunidade corporativa na primeira oportunidade³¹⁻³².

26. Este entendimento, que mantém íntegro o arquétipo societário tradicional e comum, e não desvirtua nem descaracteriza a função económico-social (causa) dos direitos de participação e de voto, defronta ainda a dificuldade de articulação com a estatuição constante da primeira parte, do n.º 2 do art. 23.º-C.

Recordando-a, aí se prescreve que *o exercício dos direitos referidos no número anterior (de participação, de discussão e de voto) não é prejudicado pela transmissão das acções em momento posterior à data do registo*.

Como ficou assinalado na altura própria, este é o pilar normativo fundamental que induz a impropriedade da solução apontada, por incompatível com ele.

Mas a contradição é aparente. A meu ver, o problema resolve-se, solidamente, pela concatenação necessária do preceito em questão com o dos arts. 55.º, n.º 1, e 56.º do CVM. Segundo o primeiro, *«quem, em conformidade com o registo ou o título, for titular de direitos relativos a valores mobiliários está legitimado para o exercício dos direitos que lhe são inerentes»*³³. Por sua vez, o art. 56.º, estabelece que *o emitente que, de boa fé, realize qualquer prestação a favor do titular legitimado pelo registo ou pelo título ou lhe reconheça qualquer direito fica liberado e isento de responsabilidade*.

Ora, o regime do n.º 2 do art. 23.º situa-se, realmente, no plano da legitimação, como, afinal de contas, e bem vistas as coisas, o seu próprio texto sugere. Legitimação activa, sem dúvida, por manter o princípio da habilitação do accionista registado para participar na assembleia e aí votar: mas também, e com não menor alcance e significado, legitimação passiva, na medida em que, correspondentemente, habilita a sociedade a reconhecer-lhe os direitos, liberando-a e isentando-a de responsabilidade.

³¹ No início da reunião, se o presidente o conheceu antes, ou imediatamente, se o conhece no decurso da assembleia.

³² Evidentemente, o problema não chega a ter importância prática nenhuma no caso de o accionista não comparecer na assembleia. Mas não é assim no caso contrário, e quando queira votar.

³³ O n.º 3 inclui expressamente, entre os direitos inerentes aos valores mobiliários, o de voto. Ainda assim, como inequivocamente resulta – e não podia deixar de ser – da parte preambular do seu texto, a enumeração que contém é meramente enunciativa. São, com efeito, também direitos inerentes os que, como tal, resultem do regime jurídico de cada tipo de valor mobiliário, como sucede, normalmente, no caso das acções, com o direito de participar na assembleia, aliás, ele mesmo, instrumental do direito de voto.

Todavia, sobra um pressuposto: o de que esteja de boa fé, ou seja, o de que ignore – e não deva conhecer, por não dispor de elementos suficientes – a desconformidade entre o registo e a realidade substantiva, o que, a não ocorrer, obsta à liberação e isenção de responsabilidade da sociedade e, consequente e coerentemente, a autoriza – e determina – a não reconhecer os direitos invocados e, logo, a obviar ao seu exercício.

Neste sentido, em bom rigor, o n.º 2 do art. 23.º-C, na parte *sub iudice*, nem sequer nada de verdadeiramente relevante adianta, face ao que normalmente já resultaria da aplicação dos arts. 55.º e 56.º.

Diversamente, percebe-se melhor o dever de comunicação imposto ao transmitente – e a importância que implicitamente se lhe reconhece por via das sanções impostas ao incumprimento –, exactamente para que o funcionamento da assembleia possa processar-se com transparência e em conformidade com o que efectivamente se passa.

27. Na conclusão do percurso, justifica-se um par de considerações complementares.

Se, apesar da falta de comunicação pelo transmitente, o presidente da assembleia geral toma conhecimento fundado da alienação³⁴, então deve proceder exactamente como se a conduta omissa tivesse sido praticada.

Além disso, se o presidente da assembleia tem notícia – todavia, não *certificada* – de que houve, ou pode ter havido, alienação de acções por parte de algum accionista registado, é de entender que deve então promover as diligências razoavelmente ao seu alcance para obter confirmação do facto, usando, para o efeito, dos meios ao seu dispor.

Dentre estes, merece destaque o poder de interpelação ao alienante, o qual, normalmente, estará presente na assembleia³⁵.

No entanto, exactamente em razão das regras da legitimação, no caso em que o presidente da assembleia não tenha conhecimento da alienação e, em consequência disso, e para o efeito, a sociedade deva considerar-se de boa fé, então não podem os trabalhos da assembleia ser inquinados

³⁴ Conhecimento fundado existirá, sem dúvida, no caso, atrás afluído, de divulgação pública de informação ao abrigo do art. 16.º do CVM.

Mas as hipóteses não ficam por aí. Pense-se, *v.g.*, na – porventura não tão excêntrica quanto isso – de ser o próprio adquirente a informar – e demonstrar! – o facto!.

³⁵ Só assim poderá deixar de ser no caso de voto por correspondência ou na eventualidade de representação, sob pena de o problema do exercício do direito de voto não chegar, sequer, a colocar-se.

Se o accionista se faz representar, então o poder de interpelação deverá ser dirigido para o representante, embora, porventura, com o risco de menor sucesso.

pela participação do accionista alienante, como são inimpugnáveis, com tal fundamento, as deliberações tomadas.

Estas asserções conduzem ainda a um outro resultado.

O accionista alienante, que exerce os direitos inerentes às acções por si, entretanto, transmitidas, em consequência de não ter comunicado – ou, sendo o caso, confirmado – a alienação, comete um ilícito culposo e relevante, pelo qual não pode deixar de ficar sujeito a responsabilidade civil («aquiliana»), concorrendo os demais pressupostos do instituto.

A este propósito, e sem embargo, valerá a pena notar que, comumente, só poderá, com propriedade, concluir-se pela verificação de causalidade adequada quando o voto exercido foi determinante para a formação da deliberação vencedora – sem ele não se teria formado ou teria sentido diferente.

RESUMO: A Directiva 2006/68/CE, de 6 de Setembro, veio revogar a proibição absoluta que impedia sobre as operações de assistência financeira, as quais passam a ser admitidas mediante o preenchimento de um conjunto de requisitos exigentes e onerosos. Ao optar pela sua não transposição para o ordenamento jurídico interno, o legislador nacional tomou posição num debate que assolava o espaço comunitário desde há décadas. O presente artigo procede à análise da proibição de assistência financeira – a qual se mantém, pois, entre nós –, dando-se especial destaque à sua aplicação a operações de *leveraged buy-outs*.

ABSTRACT: Directive 2006/68/CE, of 6 September, repealed the absolute prohibition of financial assistance, which is now accepted by fulfilling a set of demanding and costly requirements. By choosing not to transpose the abovementioned Directive into national law, the Portuguese legislator adopted a firm position in a debate that plagued the Community for decades. This paper examines the prohibition of financial assistance – which remains, therefore, in force among us –, with particular emphasis on its application to *leveraged buy-out* operations.

INÊS PINTO LEITE *

Da proibição de assistência financeira *O caso particular dos Leveraged Buy-Outs*

Introdução **

O tema que nos propomos tratar no presente artigo reporta-se à proibição, que impende sobre as sociedades anónimas^{1/2}, de conceder empréstimos, prestar garantias ou, por qualquer outra forma, fornecer fundos a um

* Advogada estagiária na Moraes Leitão, Galvão Teles, Soares da Silva & Associados

** O artigo que ora se publica corresponde, com ligeiras alterações, à dissertação de mestrado (em Direito da Empresa e dos Negócios) concluída em 30 de Maio de 2010 e arguida publicamente em 9 de Julho de 2010, na Universidade Católica Portuguesa – Escola de Direito do Porto. Impõe-se, como tal, que se mantenham os agradecimentos que então se fizeram: desde logo, ao orientador da referida dissertação, Senhor Professor Doutor José Engrácia Antunes, cuja colaboração e disponibilidade constantes se revelaram imprescindíveis para atingir os objectivos a que nos propusemos. Não podemos deixar de manifestar o nosso reconhecimento igualmente para com a Moraes Leitão, Galvão Teles, Soares da Silva & Associados, em particular para com os Senhores Drs. Eduardo Verde Pinho e Jorge Simões Cortez, pela disponibilidade, apoio e incentivo sempre demonstrados. Por fim, impõe-se ainda uma palavra de agradecimento ao Senhor Professor Doutor Rui Pinto Duarte, pelas pertinentes sugestões bibliográficas apresentadas.

¹ Doravante, SA.

terceiro para que o mesmo subscreva ou adquira acções representativas do seu capital social. Esta interdição, que a doutrina intitula de *proibição*

² A doutrina diverge quanto à aplicação (analgógica) da proibição de assistência financeira às sociedades por quotas (cfr., p. ex., JOÃO LABAREDA, *Direito Societário Português – Algumas Questões*, Lisboa, Editora Quid Iuris, 1998, p. 189, NR 22, que defende que a proibição será de aplicar, e BERNARDO ABREU MOTA, «Proibição de Assistência Financeira. Notas para a sua interpretação e aplicação (Parte II)», in *Actualidad Jurídica Uría Menéndez* (15), 2006, p. 91, que defende precisamente o oposto). A este propósito, consideramos que existe um conjunto de argumentos que parece impedir a aplicação analógica da citada proibição. Desde logo, suscita-nos dúvidas o facto de não se encontrar uma norma paralela ao art. 322.º no capítulo do CSC dedicado às sociedades por quotas; não cremos que tal ausência consubstancie uma lacuna, passível de integração por via da analogia: o art. 220.º, dedicado à «[a]quisição de quotas próprias», remete exclusivamente para o art. 324.º, o que, à partida, indicará que o legislador pretendeu afastar propositadamente a aplicação do art. 322.º. Ora, a ser assim, o princípio da autonomia privada dita que não poderá o intérprete coarctar a liberdade dos sujeitos jurídicos, quando a lei não o fez – neste caso, não poderá o julgador vedar às sociedades por quotas uma conduta que, aparentemente, lhes é permitida pela lei. Acresce que, nos termos do art. 9.º do CC, dever-se-á presumir que o legislador se expressou correctamente, que «*soube exprimir o seu pensamento em termos adequados*», o que reforça a conclusão anterior. Por outro lado, o facto de a violação da proibição em análise conduzir à responsabilidade criminal dos administradores da sociedade assistente (cfr. art. 510.º do CSC) parece, igualmente, afastar a aplicação analógica da aludida proibição às sociedades por quotas, em honra do princípio da legalidade penal – *nullum crimen sine lege stricta* (cfr. AMÉRICO A. TAIPA DE CARVALHO, *Direito Penal, Parte Geral – Questões Fundamentais*, Porto, Publicações Universidade Católica, 2003, pp. 206 e ss.). Por fim, as inúmeras diferenças estruturais entre as sociedades anónimas e as sociedades por quotas (tais como a diferente extensão do direito de informação dos respectivos sócios num e noutro tipo societário; o maior poder de intervenção concedido aos sócios de uma sociedade por quotas, na prossecução do correspondente objecto social, do que aquele que é reservado aos accionistas; a protecção que é supletivamente concedida à transmissão de quotas, em comparação com a livre transmissibilidade de acções; o conjunto de competências que a lei atribui à assembleia geral de um e de outro tipo de sociedade comercial, em contraposição com os poderes dos respectivos órgãos de administração, etc.) devem, igualmente, ser ponderadas, podendo justificar a intenção legislativa de não proibir a assistência financeira nos casos em que a mesma seja prestada por uma sociedade por quotas. É certo que o regime de aquisição de quotas próprias se revela extremamente restritivo, superando, nesse aspecto, o regime de aquisição de acções próprias – note-se que o mencionado art. 220.º do CSC apenas permite a aquisição de quotas próprias integralmente liberadas (salvo no caso de perda a favor da sociedade), e em três situações especificadas no seu n.º 2: a título gratuito, em acção executiva movida contra o sócio, ou se, para esse efeito, a sociedade dispuser de reservas livres em montante não inferior ao dobro do contravalor a prestar; obrigando, ainda, à manutenção de uma reserva indisponível, em montante igual àquele por que as quotas próprias estejam contabilizadas, enquanto estas se mantiverem em poder da sociedade. Porém, este argumento afigura-se insuficiente para efeitos de determinar a aplicação da proibição de assistência financeira às sociedades por quotas, na medida em que nada impõe que tal grau de restrição se aplique transversalmente e *in toto* ao respectivo regime

de assistência financeira e que, em Portugal, se encontra consagrada no art. 322.º do CSC³, tem-se revelado fonte de discórdia e controvérsia, sobretudo na doutrina estrangeira⁴, desde a sua consagração inicial.

O tema afigura-se do maior interesse. Com efeito, vários são os aspectos sob discussão no que se refere à proibição de assistência financeira: desde a sua fundamentação às consequências da sua violação, debate-se, inclusive, o seu aparecimento cronológico. Na verdade, muito embora seja pacífico que a Directiva 77/91/CEE⁵ – que motivou o aparecimento desta proibição na maioria dos ordenamentos jurídicos europeus⁶ – se inspi-

legal. Concluímos, pois, pela não aplicação da referida proibição a este tipo societário. Cfr., ainda, RAFAEL MARIMÓN DURÁ, *La Asistencia Financiera de una Sociedad Limitada a sus Socios, Administradores y a Otras Sociedades de su Grupo*, Navarra, Aranzadi, 2006, para uma análise profunda desta questão no ordenamento jurídico espanhol.

³ Todos os artigos que se refiram no texto sem indicação do diploma legal pertencem ao Código das Sociedades Comerciais (aprovado pelo DL 262/86, de 2 de Setembro; na redacção do DL n.º 49/2010, de 19 de Maio). O art. 322.º resultou da transposição para o ordenamento jurídico nacional do art. 23.º da Segunda Directiva. Surpreendentemente, foi apenas num segundo momento, com o DL 280/87, de 8 de Julho, que foram positivadas as excepções previstas no aludido art. 23.º, referentes à assistência financeira concedida a pessoal da sociedade e às operações correntes dos bancos. O texto legal viria ainda a ser objecto de uma rectificação formal, com o DL 257/96, de 31 de Dezembro, que corrigiu um lapso na redacção e lhe concedeu a sua forma final, inalterada até à data. Assim, actualmente, este art. dispõe, no seu n.º 1, que «[u]ma sociedade não pode conceder empréstimos ou por qualquer forma fornecer fundos ou prestar garantias para que um terceiro subscreva ou por outro meio adquira acções representativas do seu capital». O n.º 2 autoriza as operações de assistência financeira quando «se enquadrem nas operações correntes dos bancos ou de outras instituições financeiras, [ou se tratem de] operações efectuadas com vista à aquisição de acções pelo ou para o pessoal da sociedade ou de uma sociedade com ela coligada; todavia, de tais transacções e operações não pode resultar que o activo líquido da sociedade se torne inferior ao montante do capital subscrito acrescido das reservas que a lei ou o contrato de sociedade não permitam distribuir». Por fim, o n.º 3 da referida norma contém a sua estatuição: «[o]s contratos ou actos unilaterais da sociedade que violem o disposto no n.º 1 ou na parte final do n.º 2 são nulos».

⁴ Com efeito, e salvo honrosas excepções, este tema tem sido objecto de escasso tratamento doutrinal, entre nós, até à presente data.

⁵ Publicada no JOUE (L) n.º 26, de 31.1.1977, pp. 1-13. Edição especial portuguesa: Capítulo 17, Fascículo 1, p. 44. De ora em diante, designada abreviadamente por Segunda Directiva.

⁶ A proibição de assistência financeira encontra-se naturalmente presente no ordenamento jurídico de todos os Estados-Membros, embora com certas disparidades: nalguns países, as respectivas regras só são aplicáveis a *public companies* (p. ex., Alemanha – cfr. DANIELA WEBER REY e ARNDT STENGEL, «Germany», in *International Financial Law Review: Mergers and Acquisitions Yearbook* (1999), pp. 26-31, assim como CHRISTIAN BRODERSEN e WALTER HENLE, «Germany», in *International Financial Law Review: Building for strenght* (1993), pp. 22-27), noutros, são aplicáveis quer a *public* quer a *private companies*, pese embora com algumas diferenças residuais (p. ex., Holanda – cfr. EWOUT J. STUMPHIUS, «Netherlands: M&A

rou no direito britânico⁷, a doutrina italiana e a doutrina britânica têm disputado, ao longo das últimas décadas, o privilégio de ser o respectivo país considerado aquele em que a aludida proibição foi, pela primeira vez, positivada⁸.

Recentemente, esta matéria foi revisitada, a nível comunitário, pela Directiva 2006/68/CE⁹, que, confirmando as linhas mestras de um debate que assolava o espaço comunitário desde há décadas, veio alterar a redacção originária do art. 23.º da Segunda Directiva¹⁰. De acordo com a nova redacção deste preceito, a assistência financeira passa, agora, a ser permitida, mediante o preenchimento de vários requisitos cumulativos. Esta alteração foi incorporada na maioria dos ordenamentos jurídicos europeus, tendo Portugal sido um dos poucos países que optou pela não trans-

In The Netherlands - Financial Assistance», disponível em <http://www.mondaq.com/article.asp?articleid=2209>, consultado pela última vez em 31 de Março de 2011, ou David VIÉTOR e META VAN DER ZANDEN, «Repeal of the Dutch Financial Assistance Prohibition for BVs: Are We Just Dressing Old Worlds New?», disponível em <http://www.chaseCambria.com/site/journal/article.php?id=453>, consultado pela última vez em 31 de Março de 2011 – e Hungria – cfr. LASZLO NAGY, «Hungary», in *International Financial Law Review* (2003), pp. 81 e ss.), e outros existem ainda onde são aplicáveis indistintamente (p. ex., Bélgica – cfr. BRIAN DELMOTTE, «New Belgian Rules on Financial Assistance» in *Altius Publications*, 2008, p. 1 e ss.). Para mais sobre este assunto, e para uma correcta distinção das *private* e *public companies*, anteriormente mencionadas, v. MADS ANDENAS e FRANK WOOLDRIDGE, *European Comparative Company Law*, Cambridge, Cambridge University Press, 2009 (reimp.: 2010), pp. 99 e ss. e pp. 246 e ss..

⁷ Aliás, a proibição de assistência financeira foi incorporada na Directiva 77/91/CEE por sugestão da comitiva britânica, considerando que, no Reino Unido, vigorava tal proibição desde 1929. Sobre a proibição de assistência financeira no Reino Unido, v. SAM KESSLER, «United Kingdom: Private Acquisitions & Reorganisations in the UK: Companies Act 2006 provisions coming into force in 2008», disponível em <http://www.mondaq.com/article.asp?articleid=66696> (consultado pela última vez em 31 de Março de 2011).

⁸ Sobre esta questão, v. RICARDO BAYONA GIMÉNEZ, *La Prohibición de Asistencia Financiera para la Adquisición de Acciones Propias*, Navarra, Aranzadi, 2002, pp. 137 e ss.. V., igualmente, a NR 13 *infra*.

⁹ Publicada no JOUE (L) n.º 264, de 25.9.2006, pp. 32-36. Referimo-nos ao art. 1.º, n.º 6, da Directiva 2006/68/CE. Doravante, designada apenas por Directiva.

¹⁰ Incluiu-se, ainda, o art. 23.º-A, o qual dispõe que «[q]uando membros individuais do órgão de administração ou de direcção da sociedade que seja parte numa operação prevista no n.º 1 do art. 23.º, ou do órgão de administração ou de direcção de uma empresa-mãe na aceção do art. 1.º da Directiva 83/349/CEE do Conselho, de 13 de Junho de 1983, relativa às contas consolidadas, ou a própria empresa-mãe, ou pessoas agindo em nome próprio, mas por conta dos membros desses órgãos ou dessa empresa, forem contrapartes numa tal operação, os Estados-Membros devem assegurar, através de garantias adequadas, que essa operação não é contrária aos interesses da sociedade».

posição da aludida Directiva¹¹. Ora, é inegável que este recente desenvolvimento contribuiu para o já outrora incontestável interesse teórico-prático desta matéria, reacendendo o debate sobre a racionalidade da proibição em questão e dotando-o de uma extraordinária actualidade.

Iniciaremos o estudo deste tema com uma breve reflexão sobre a *ratio* que subjaz à proibição de assistência financeira. Em seguida, deter-nos-emos sobre os contornos deste instituto, tal como se encontra positivado no art. 322.º do CSC: analisar-se-ão, assim, os pressupostos de que depende o preenchimento da proibição contida nesta norma, bem como as excepções que esta consagra; as modalidades que pode revestir a assistência financeira e as consequências que derivam da violação da sua proibição. Procurando concretizar uma exposição predominantemente teórica, recorreremos a uma operação especialmente relevante do ponto de vista económico – os *leveraged buy-outs*¹² – com a qual se pretende ilustrar a importância prática da proibição sobre que ora nos debruçamos. Por fim, e não obstante não ter sido a mesma objecto de transposição entre nós, abordar-se-ão sumariamente as alterações consagradas pela Directiva 2006/68/CE, numa perspectiva de *iure condendo* de um regime que o legislador português optou por deixar inalterado.

I. Fundamento da proibição de assistência financeira

A *ratio* subjacente à proibição de assistência financeira consiste, porventura, na questão que mais controvérsia tem suscitado no âmbito deste instituto jurídico. Tradicionalmente¹³, generalizou-se a ideia de que a sua

¹¹ A Directiva 2006/68/CE é de transposição facultativa (cfr., quanto a esta matéria, sobretudo em relação com o princípio do efeito directo do Direito Comunitário, FAUSTO DE QUADROS, *Direito da União Europeia*, Coimbra, Almedina, 2009, pp. 429 e ss.), tendo o legislador português optado pela sua não transposição (informação constante das Medidas Nacionais de Execução da Directiva 2006/68/CE, disponível em www.eur-lex.europa.eu, consultado pela última vez em 31 de Março de 2011). O ordenamento jurídico português distanciou-se, assim, do Reino Unido (*Statutory Instrument* 2009/2022), de Itália (DL 142/2008), da Irlanda (DL 89/2008), de Espanha (Ley 3/2009), da Bulgária (L. 104/2007), da Bélgica (Decreto-Real de 8 de Outubro de 2008), de Malta (Act IX de 2008), entre outros, que optaram pela transposição da referida Directiva.

¹² Doravante, LBO.

¹³ A proibição de assistência financeira foi positivada, pela primeira vez, no ordenamento jurídico britânico, na *section* 45 do Companies Act de 1929, com o propósito de completar a disciplina vigente sobre as autoparticipações – motivo pelo qual alguma doutrina entende que a origem da proibição de assistência financeira se reconduz aos argumentos invocados na decisão do caso *Trevor vs. Whitworth* (1887), caso jurisprudencial que fundamentou, no Reino Unido, a proibição absoluta de aquisição de acções próprias (cfr. BRETT W. KING,

«Past its prime» in *International Financial Law Review* (2007), pp. 1 e ss., explica que, então, se entendia que «the provision of financial assistance by a company offended against the spirit, if not the letter of the law which prohibits a company from trafficking in its own shares»). Esta consagração surge na sequência das recomendações formuladas pela Comissão Greene (comissão de especialistas, nomeada em 1926, pelo Departamento de Comércio e Indústria do Reino Unido e liderada pelo jurista M.R. Greene), que manifestou a sua preocupação com a proliferação, no período pós-I.^a Guerra Mundial, de certas operações de crédito destinadas a adquirir o controlo de uma empresa, nas quais a dívida contraída com essa finalidade era financiada com os fundos da própria empresa. No seu relatório, a Comissão Greene considerou que estas operações atentavam directamente contra a proibição de aquisição de acções próprias, uma vez que o resultado final parecia coincidir: a sociedade satisfazia, efectivamente, a compra dos seus títulos com recurso aos seus próprios bens. Alarmado, o legislador britânico consagrou-a numa norma de formulação extraordinariamente lata, proibindo todas as condutas empreendidas *com a finalidade* ou *em conexão* com a aquisição de acções da sociedade assistente, com excepção daquelas que visassem facilitar a aquisição de acções pelos trabalhadores da companhia ou aquelas operações que se integrassem no curso negocial ordinário das instituições bancárias (a sanção prevista para a violação desta proibição era, contudo, surpreendentemente reduzida, limitando-se a uma multa de valor insignificante, o que foi fortemente criticado pela doutrina britânica). Em 1962, uma nova comissão de especialistas criticou a excessiva amplitude da proibição de assistência financeira, bem como a sua integral equiparação ao regime das autoparticipações, sugerindo que, não obstante a sua função essencialmente preventiva (destinada a evitar múltiplos e heterogêneos abusos especulativos), a mesma não abrangesse operações realizadas com interesse comercial legítimo e de *bona fide*. No final, a Comissão Jenkins concluiu pela manutenção de uma formulação lata de proibição de assistência financeira, com base na dificuldade de encontrar uma fórmula legal que discriminasse todas as formas possíveis de abusos, mas teve o inegável mérito de reconhecer que as operações de assistência financeira não atentam necessariamente contra a proibição de aquisição de acções próprias, logrando alertar a doutrina e a jurisprudência britânicas da época para o excessivo âmbito de aplicação e para os efeitos demasiado rigorosos da norma em questão. No movimento reducionista que se seguiu, ganhou relevo o propósito das partes aquando da celebração da operação de assistência, pelo que não surpreendeu que a respectiva norma fosse objecto de reformulação no Companies Act de 1981, onde se redefiniu o próprio conceito de assistência financeira: substituiu-se a expressão «*com a finalidade ou em conexão com*» por, simplesmente, «*com a finalidade*». Simultaneamente, foram consagradas as intituladas *purpose exceptions*: em traços gerais, estas «excepções» permitiam a uma sociedade a prestação de assistência financeira para a aquisição de acções, quando o propósito principal do acto ou do negócio de financiamento não fosse o de facilitar essa aquisição (por outras palavras, quando este se revelasse um mero propósito incidental de uma operação mais vasta da sociedade), exigindo-se, ainda, que a sociedade agisse de boa-fé. Alguma doutrina e jurisprudência (cfr. NR 82 *infra*) questionou a compatibilidade das *purpose exceptions* com o art. 23.º da Segunda Directiva, que não contempla a possibilidade de exclusão de aplicação da referida proibição nos casos consagrados pelas mesmas. Com o Companies Act de 1981, foi ainda introduzida a excepção que se tornou conhecida como *whitewash procedure*: um procedimento que autorizava as operações de assistência financeira, desde que as mesmas fossem aprovadas pelos accionistas e que os respectivos administradores assegurassem a

consagração visava dar resposta à necessidade de impedir fraudes ao regime da aquisição, pela sociedade, de acções próprias¹⁴, complementando-o de

solvabilidade actual, e no futuro próximo, da respectiva sociedade. Este procedimento, não obstante relevante, foi considerado, porém, demasiado oneroso e «*disproportionate to any benefit*» (KING, *op. cit.*, p. 3). Por fim, o Companies Act de 2006 (o qual entrou em vigor em 1 de Outubro de 2008) excluiu as *private companies* do âmbito de aplicação da proibição de assistência financeira, no seguimento das solicitações, nesse sentido, do mercado britânico, influenciado pelo *boom* de operações de LBO que se sentiu, no Reino Unido, no final da década de noventa. Em Itália, a proibição de assistência financeira nasceu no âmbito da proibição absoluta de aceitação das acções da sociedade como garantia de empréstimos concedidos pela mesma aos respectivos sócios, a qual constava do art. 144.º do Código Comercial italiano de 1882, na sequência das recomendações da Comissão Caveri (comissão ministerial constituída em Itália, em 1869, com a finalidade de estudar as reformas a introduzir no direito societário italiano), bem como dos projectos Vigliani-Finali e Mancini, datados, respectivamente, de 1874 e 1877. A sua *ratio* assentava não tanto na inidoneidade das acções da sociedade para servir de garantia, mas sim na preocupação suscitada pelo acto de disposição de fundos derivado do empréstimo concedido ao sócio, temendo-se que o mesmo propiciasse uma devolução encoberta da obrigação de entrada deste. *I.e.*, contrariamente ao regime britânico, a tónica da proibição não assentava na detenção, pela sociedade, de acções próprias, mas na necessidade de evitar a eventual despatrimonialização resultante do empréstimo concedido pela mesma. O aludido art. 144.º mencionava, na parte final, que «*in nessun caso essi possono accordare sulle azioni stesse alcuna anticipazione*», expressão onde a doutrina italiana reconhece os primórdios da actual proibição de assistência financeira. Aceitando-se tal tese ou não, certo é que a primeira formulação positiva da referida proibição ocorre com o Código Civil de 1942, a título de complemento da mencionada proibição de realizar empréstimos garantidos por acções próprias. O legislador italiano aperfeiçoava, assim, o regime desta interdição, acrescentando no seu âmbito de aplicação aqueles negócios jurídicos que, muito embora não directamente subsumíveis ao regime das acções próprias, eram-lhe assimiláveis quanto aos efeitos produzidos. Cfr. ANDREA VICARI, *L'assistenza Finanziaria per L'Acquisto del Controllo delle Società di Capitali*, Milão, Dott. A. Giuffrè Editore, 2006, pp. 13 e ss..

¹⁴ Sobre o regime jurídico das acções próprias, cfr., p. ex., RAUL VENTURA, «Auto-Participação da Sociedade: as Acções Próprias» in ROA (38), vol. II/III, 1978, pp. 217-478, JOÃO LABAREDA, *Das Acções das Sociedades Anónimas*, Lisboa, Associação Académica da Faculdade de Direito, 1988, pp. 79 e ss., ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, «Das acções próprias: dogmática básica e perspectivas de reforma – I» in RDS, ano I (3), 2009, pp. 637-646; JOÃO GOMES DA SILVA, «Acções Próprias e interesses dos accionistas» in ROA (60), vol. III, 2000, pp. 1221-1296; CÁNDIDO PAZ-ARES e ANTÓNIO B. PERDICES HUETOS, «Adquisición originaria de acciones propias» in *Revista Jurídica de la Universidad Autónoma de Madrid* (6), Janeiro, 2002, pp. 191-246; JOSÉ GABRIEL PINTO COELHO, «A Aquisição de acções próprias para Sociedades Anónimas» in RFDUL, vol. XI, 1955, pp. 73-95 e MIGUEL BRITO BASTOS, «As consequências da aquisição ilícita de acções próprias pelas sociedades anónimas» in RDS, ano I (1), 2009, pp. 185-224. Para uma perspectiva tributária e contabilística do regime das acções próprias, pese embora ainda sob a égide do Plano Oficial de Contabilidade, v. MANUEL ANSELMO TORRES, «O regime comercial e tributário das acções próprias decorrente da sua contabilização» in *Direito do Balanço e as Normas Internacionais de Relato Financeiro*, AA.VV.,

forma a evitar operações cujo resultado económico e administrativo fosse o mesmo¹⁵. Mais recentemente, contudo, a doutrina tem alertado para a incoerência e insuficiência deste argumento como fundamento da proibição em apreciação¹⁶.

Com efeito, para além de tal não explicar a diferença de regimes¹⁷ (proibição absoluta de concessão de assistência financeira *vs.* proibição relativa de aquisição de acções próprias), muitas são as diferenças estruturais¹⁸ entre as operações *supra* mencionadas que impedem a sua subsunção a um fundamento unitário. É certo que ambas dispõem de um traço comum: a intervenção da sociedade na negociação e transferência das suas acções. No entanto – e citando apenas alguns dos pontos de divergência entre as duas figuras em questão –, na assistência financeira, a sociedade assistente não se torna sócia de si própria; é dizer, não se torna proprietária dos títulos, os quais permanecem em poder do terceiro. Também o conteúdo material da contraprestação recebida pela sociedade é radicalmente distinto nas duas operações em confronto: a aquisição de acções próprias tem como consequência necessária o ingresso nas «*arcas sociais*»¹⁹ de um bem de duvidosa consistência patrimonial, quando na posse da socie-

Coimbra, Coimbra Editora, 2007. Sobre a articulação do regime das acções próprias com o regime dos fundos de pensões (e, em particular, sobre a sujeição ao regime das acções próprias das acções representativas do capital social de uma sociedade que sejam detidas por fundos de pensões de que a aludida sociedade seja entidade associada), v. PEDRO DE ALBUQUERQUE, «O Exercício do Direito de Voto Inerente a Acções Detidas por Fundos de Pensões Representativas do Capital Social de Entidade a ele Associada e Detentora de Parte do Capital da Sociedade Gestora» in *Estudos em Honra do Professor Doutor José de Oliveira Ascensão*, AA.VV., vol. II, Coimbra, Almedina, 2008, pp. 1241 e ss.. Sobre a locação financeira de acções próprias, v. MARGARIDA COSTA ANDRADE, *A Locação Financeira de Acções e o Direito Português*, Coimbra, Coimbra Editora, 2007.

¹⁵ Neste sentido, cfr. MARIA VICTÓRIA RODRIGUES VAZ FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição de acções próprias no Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 1994, p. 310.

¹⁶ Cfr. CÁNDIDO PAZ-ARES e ANTONIO B. PERDICES HUETOS, «Los negocios sobre las propias acciones (artículos 74 a 89 de la Ley de Sociedades Anónimas)» in *Comentario al Régimen Legal de las sociedades mercantiles*, obra colectiva dirigida por Rodrigo Uría, Aurelio Menéndez e Manuel Olivencia, Tomo IV – «Las Acciones», vol. 2.º-B, Madrid, Civitas Ediciones, S. L., 2003, p. 399.

¹⁷ Conforme destaca LUÍS ANTONIO VELASCO SAN PEDRO, «La Reforma de la Asistencia Financiera en Europa» in *Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil* (5), Dezembro, 2006, p. 13, como ultrapassar a perplexidade resultante do facto de se proibir totalmente às SA financiar um terceiro para adquirir as suas acções, quando se lhes autoriza que elas próprias adquiram as mesmas acções, sob determinadas condições?

¹⁸ Para uma síntese das diferenças entre estas duas figuras, v. ROCHA, *op. cit.*, pp. 311-314.

¹⁹ Expressão de ALBERTO VAQUERIZO ALONSO, *Asistencia Financiera para la Adquisición de Acciones Propias*, Madrid, Civitas Ediciones, S. L., 2003, p. 265.

dade, enquanto que, na assistência financeira, o valor da contraprestação depende da natureza gratuita ou onerosa do negócio de financiamento – traduzindo-se, em regra, num direito de crédito sobre o terceiro. Em suma, o perigo patrimonial não é o mesmo.

Os perigos administrativos ou corporativos também não nos parecem integralmente coincidentes. É certo que a assistência financeira pode ser utilizada, pelos administradores da sociedade assistente, como instrumento de controlo e manipulação da vontade social. Deve ressaltar-se, porém, que, nestes casos, o terceiro mantém um interesse próprio na detenção dos títulos – o que distingue esta figura, aliás, da aquisição de acções próprias mediante interposta pessoa. Assim, o perigo organizacional não nos parece distinto daquele que decorre do ocasional acordo sobre o sentido de voto de um determinado sócio a quem a sociedade pode até ter concedido, p. ex., um empréstimo, muito embora não destinado a financiar a aquisição das suas acções, e, como tal, não subsumível à proibição em análise.

A existência destas divergências conceptuais não obsta, porém, a que, em determinadas situações, a assistência financeira possa ser utilizada com o fim de contornar o regime legal da aquisição de acções próprias. Mais, não implica também que ambas as figuras não lesem, em abstracto, os mesmos princípios jurídico-societários, quer na vertente patrimonial, quer na vertente corporativa ou administrativa.

Com efeito, do ponto de vista patrimonial, é inegável que a assistência financeira, tal como a aquisição de acções próprias, pode lesar o princípio da intangibilidade do capital social²⁰. Como explica Rocha, uma das finalidades da proibição parece ser, assim, evitar que o capital social «seja 'alimentado' com base no património da própria sociedade em vez de o ser com apports externos dos accionistas, tutelando o capital enquanto garantia de terceiros»²¹.

A doutrina tem sido unânime, contudo, ao realçar a insuficiência deste fundamento – o qual implicaria, ao invés de uma proibição absoluta, a mera consagração de requisitos similares àqueles que impendem sobre a aquisição de acções próprias, designadamente a utilização de bens não afectos à cobertura do capital ou reservas indisponíveis²².

²⁰ Neste sentido, cfr. JOSÉ DIOGO HORTA OSÓRIO, *Da tomada do controlo de sociedades (takeovers) por leveraged buy-out e a sua harmonização com o direito português*, Coimbra, Almedina, 2001, p. 195.

²¹ V. ROCHA, *op. cit.*, p. 312.

²² Neste sentido, v. RAUL VENTURA, *Estudos Vários sobre S. A., Comentário do Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 1992, p. 378.

A norma visa, ainda, proteger o capital social enquanto instrumento ao serviço do desenvolvimento da actividade empresarial – *i.e.*, não na sua função de garantia perante terceiros, mas na sua função material de produção social; na sua função de «*produtividade*»²³. Nesta óptica, a proibição dispõe-se a evitar que o prejuízo económico eventualmente resultante das operações de assistência financeira – porquanto a recuperabilidade das somas utilizadas para esse efeito é «*suspeita*»²⁴ – afecte a capacidade da sociedade de cumprir os seus fins empresariais.

No entanto, também esta justificação não permite compreender o carácter absoluto e indiscriminado da proibição em causa. Com efeito, sempre se teriam de considerar legítimas as operações que não pusessem em perigo o desenvolvimento do objecto social (p. ex., mediante a utilização de recursos não necessários para tal), ou que não se revelassem improdutivas ou prejudiciais para a sociedade. Acresce ainda que, como destaca Sabino Fortunato²⁵, as operações que se enquadrassem no objecto social deveriam estar, logicamente, excluídas da proibição em questão.

Alguna doutrina reconhece na proibição que analisamos uma finalidade genérica de tutelar o património social no seu conjunto, visando conservá-lo *como um todo*. A norma destinar-se-ia, assim, não apenas a proteger o capital social enquanto garantia dos credores sociais ou enquanto meio de produção económica, mas a salvaguardar o património social a título de «*centro gerador de riqueza económica e bem-estar para a comunidade em geral*»²⁶, impedindo qualquer erosão, inclusive potencial, de elementos patrimoniais da sociedade resultante das operações de assistência financeira²⁷.

Esta opinião afigura-se criticável. Em primeiro lugar, porquanto não existe no direito societário um princípio geral de protecção do património social *in toto* – existe, apenas, um princípio de intangibilidade do capital social²⁸ –, pelo que a proibição não é justificável como sendo uma

²³ Sobre as várias «funções» do capital social, cfr. PAULO DE TARSO DOMINGUES, «Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções», *Studia Iuridica* (33), BFD, Coimbra, Coimbra Editora, 1998, p. 189.

²⁴ Cfr. ROCHA, *op. cit.*, p. 312.

²⁵ V. SABINO FORTUNATO, «Anticipazioni, prestiti o garanzie per l'acquisto di azioni proprie, La seconda Direttiva CEE in materia societaria», a cura di Luca Buttarò e Antonio Patroni Griffi, collana della RS, Milão, 1984, pp. 433 e ss. *apud* ROCHA, *op. cit.*, p. 312.

²⁶ A expressão é de VAQUERIZO ALONSO, *op. cit.*, p. 299.

²⁷ Cfr. PAZ-ARES, PERDICES HUETOS, «Los Negocios...», p. 396.

²⁸ Sobre o princípio da intangibilidade do capital social, cfr. PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Variações sobre o Capital Social*, Coimbra, Almedina, 2009, p. 147 e ss., MIGUEL J. A. PUPO CORREIA, *Direito Comercial – Direito da Empresa*, 11.^a ed., Lisboa, Ediforum, 2009, pp. 207 e

manifestação desse mesmo princípio. Em segundo lugar, porque, se assim fosse, ter-se-iam que legitimar todas as operações que não provocassem qualquer prejuízo patrimonial para a sociedade, seja por não implicarem uma desvantagem patrimonial para a mesma (p. ex., acordou-se uma contraprestação adequada), seja por se revelarem vantajosas, ainda que posteriormente²⁹.

No plano administrativo ou organizativo, tem-se destacado que a proibição visa evitar abusos por parte dos administradores, que, de outro modo, poderiam servir-se de operações de assistência financeira para manipular a composição accionista da sociedade e, consequentemente, a vontade social³⁰. Dito em sentido positivo, visa garantir-se, desta forma, a neutralidade da sociedade (*rectius*, dos administradores) quanto à composição do seu próprio mercado accionista³¹.

Não obstante ser inegável que a assistência financeira pode ser utilizada com esta finalidade, não cremos, contudo, que se deva aplicar, a estes casos, a mesma solução jurídica que se encontra prevista para as acções próprias detidas pela sociedade – qual seja, a de impedir o direito de voto conexo às acções adquiridas. Efectivamente, no caso em apreço, e contrariamente ao que sucede com as acções próprias (designadamente, aquelas que são adquiridas por interposta pessoa), o terceiro possui um interesse jurídico próprio, directo e substancial na detenção das acções em questão. Mais, julgamos que, quanto a este ponto, não se justificará uma intervenção *ex ante* do legislador – nem no sentido de proibição absoluta, nem no sentido de suprir o direito de voto – bastando lançar mão, pois, dos remédios jurídicos consagrados para os pactos de voto³², *i.e.*, um controlo *ex post*.

Para outros, a proibição visaria também evitar investidas contra o princípio de igualdade de tratamento dos sócios³³. Se é certo que o terceiro

ss. e PAULO OLAVO DA CUNHA, *Direito das Sociedades*, 3.^a ed., Coimbra, Almedina, 2007, pp. 419 e ss..

²⁹ Conclui VENTURA, *Estudos Vários...*, p. 378, que «[p]reservar o património social e não apenas o capital social quanto aos riscos das operações também não parece motivo sólido».

³⁰ Cfr., designadamente, OSÓRIO, *op. cit.*, p. 195, ROCHA, *op. cit.*, pp. 312-313.

³¹ PAZ-ARES, PERDICES HUETOS, «Los Negocios...», p. 395, destacam que também neste ponto se protege o capital social, desta feita na sua função de unidade de medida das participações sociais nos riscos da sociedade, no seu património e nas relações internas de poder.

³² No mesmo sentido, VENTURA, *Estudos Vários...*, p. 378.

³³ Sobre o princípio de igualdade de tratamento dos sócios, cfr. ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, *Sociedades Comerciais*, 3.^a ed., Coimbra, Coimbra Editora, 2003, pp. 56 e ss.. Sobre o princípio da igualdade de tratamento dos sócios especificamente no âmbito de acções próprias, v. GOMES DA SILVA, *op. cit.*, pp. 1221 e ss., e no âmbito das OPA, v. JOSÉ ENGRÁCIA

poderá não ser sócio aquando da concessão do financiamento, não deixa, porém, de ser menos certo que o objectivo da operação é, precisamente, facilitar-lhe o acesso a tal condição, pelo que se entende que o negócio tem, ainda assim, uma causa societária e, como tal, aplicar-se-á o supracitado princípio.

Porém, este argumento não é suficiente para justificar a proibição em questão, na medida em que é possível configurar operações de assistência financeira que beneficiem igualitariamente todos os sócios ou relativamente às quais se verificou igualdade de oportunidades de acesso³⁴.

ANTUNES, «A igualdade de tratamento dos accionistas na OPA» in *DSR* (3), Março, 2010, pp. 87 e ss..

³⁴ Cfr. VAQUERIZO ALONSO, *op. cit.*, pp. 333 e ss.. MARIANA DUARTE SILVA («Assistência financeira – no âmbito das sociedades comerciais», in *RDS* (2010), Ano II, vol. 1/2, pp. 145-236, pp. 187-188) discorda: afirmando que a sociedade não poderá assistir todos os interessados na aquisição das suas acções da mesma forma, esta Autora consagra o princípio da igualdade de tratamento entre os sócios como o fundamento da proibição em análise, o qual considera ser o único argumento, aliás, capaz de justificar a amplitude com que a mesma se encontra estipulada entre nós. Não podemos concordar, desde logo por não compartilharmos o mesmo entendimento no que concerne àquele princípio jurídico-societário. A nosso ver, o respeito pelo princípio de igualdade de tratamento dos sócios basta-se, nos casos de assistência financeira, com a igualdade de circunstâncias (*i.e.*, igualdade de oportunidades), concedida pela sociedade a todos os terceiros que revelem interesse em tornar-se seus accionistas. Conforme ensina OLAVO CUNHA (*op. cit.*, pp. 114 e ss. e 261 e ss.), «a lógica subjacente a este princípio estruturante da sociedade comercial é a de que, na prossecução da actividade societária e da realização do interesse social, a sociedade deve colocar todos os associados em pé de igualdade, não podendo proceder a escolhas aleatórias e arbitrárias entre eles que os beneficiem ou prejudiquem. Por outras palavras, em igualdade de circunstâncias» (realce nosso). Isto é, pese embora sejam configuráveis situações de assistência financeira nas quais a sociedade não respeite a regra de tratamento igualitário entre os respectivos sócios, beneficiando um em detrimento dos restantes (pense-se no caso de auxílio prestado a um sócio apenas, com vista ao reforço da sua posição accionista), são igualmente configuráveis situações de assistência financeira em que esse princípio resultou protegido (p. ex., a sociedade divulga, em campanha de angariação ou financiamento, a sua intenção de auxiliar financeiramente quaisquer terceiros que pretendam tornar-se accionistas, fazendo-o relativamente àqueles que se tenham demonstrado interessados). A «manifesta indeterminação» (DUARTE SILVA, *op. cit.*, p. 185) que existe, em tais casos, não obsta a que a sociedade aja concedendo absoluta igualdade de acesso à oportunidade de ser financeiramente assistido na aquisição de acções – o que, a nosso ver, é coincidente com o princípio da igualdade de tratamento. Acresce que, caso a intenção legislativa subjacente ao art. 322.º fosse, efectivamente, acautelar este princípio jurídico-societário, teria sido suficiente cominar com a anulabilidade aqueles actos ou contratos de financiamento, constitutivos da assistência, que o violassem – *i.e.*, que beneficiassem injustificadamente um sócio em detrimento dos restantes. O facto de não ter sido este o remédio jurídico consagrado para a assistência financeira sugere, a nosso ver, que o respectivo fundamento não se reconduz, pois, à protecção do princípio do tratamento igual dos sócios. Este poderá

Alguma doutrina analisa ainda a proibição sob uma perspectiva bolsista, *i.e.*, relacionada com o mercado dos seus títulos, alegando que a norma pretende evitar que, mediante a assistência financeira, se realizem manobras especulativas através das quais se provoque um aumento *fictício* da procura das acções da sociedade em questão, com a consequente alteração *fictícia* do seu preço – algo que, como destaca Rocha, deve resultar de uma «*livre escolha e de uma livre concorrência dos investidores com base em juízos de mercado, não falseado, sobre as reais capacidades da empresa*»³⁵. Julgamos, no entanto, que este escopo proteccionista do mercado bolsista, a existir, não será a «*causa determinante*» da proibição, mas sim um fenómeno colateral da mesma³⁶.

Do exposto resulta evidente que as sucessivas explicações avançadas pela doutrina – não obstante corresponderem a riscos reais que as operações de assistência financeira podem, efectivamente, comportar – não explicam, por si só e em toda a sua amplitude, a proibição que impende sobre as operações de assistência financeira³⁷. Ao invés, as mesmas explicações parecem ser, na verdade, meras *manifestações* da racionalidade concreta que subjaz à proibição que ora nos atém.

Concluimos, pois, que esta norma contém uma *ratio* essencialmente preventiva, correspondente à vontade legislativa de englobar todos os perigos – patrimoniais, administrativos e bolsistas – que as operações de assistência financeira podem comportar³⁸. Assim, a proibição assenta, a nosso ver, numa presunção abstracta de *lesividade* dos resultados das operações de assistência financeira, resultados esses que o legislador pretende evitar mediante a consagração de uma presunção de ilicitude, *iuris et de iure*, incidente sobre o contrato de financiamento celebrado no âmbito da assistência financeira. Esta presunção baseia-se, essencialmente, no carácter materialmente societário do negócio, expresso na finalidade que

ser um dos princípios que enforma a referida proibição, mas não cremos que seja nem o único, nem, porventura, o principal.

³⁵ Cfr. ROCHA, *op. cit.*, p. 313.

³⁶ Este argumento revela-se manifestamente insuficiente para fundamentar a proibição em apreço, desde logo, por um motivo evidente: apenas justificaria a proibição em análise no âmbito de sociedades cotadas em Bolsa.

³⁷ KING, *op. cit.*, pp. 1 e ss., entende que «[t]he protection of creditors is a legitimate objective and an important component of corporate law, but the efficacy of financial assistance rules to achieve this goal has long been questioned». Conclui o mesmo Autor que «[t]he use of financial assistance laws in a modern economy to protect corporate creditors is a bit like using an M1 tank to hunt wild pheasant».

³⁸ Neste sentido, cfr. ROCHA, *op. cit.*, p. 313, VAQUERIZO ALONSO, *op. cit.*, pp. 302 e ss., entre outros.

subjaz ao mesmo: facilitar ao terceiro a subscrição ou aquisição de acções da sociedade. Dito de outro modo, a especial desconfiança do legislador perante estes negócios de financiamento provém da finalidade com que os mesmos são celebrados.

Em suma, pretende-se evitar a instrumentalização do património social a favor daqueles que pretendem aceder à condição de accionistas, instrumentalização essa que, em função do conteúdo económico específico do acto de financiamento constitutivo da assistência, pode conduzir a eventuais prejuízos para a situação económica da sociedade³⁹; consequentemente, para os demais sócios, assim como, e desde logo, para os seus credores.

II. Caracterização da proibição de assistência financeira

Apurada a *ratio* que subjaz à proibição de assistência financeira, impõe-se, por ora, analisar os pressupostos de cujo preenchimento depende a sua verificação. Entre nós, a proibição de assistência financeira encontra-se prevista no art. 322.º, que, sob a epígrafe «*Empréstimos e garantias para aquisição de acções próprias*», dispõe que «[u]ma sociedade não pode conceder empréstimos ou por qualquer forma fornecer fundos ou prestar garantias para que um terceiro⁴⁰ subscreva ou por outro meio adquira acções representativas do seu capital». Ora, da análise deste preceito resultam três elementos: um negócio de financiamento, entendido como tal em sentido amplo, a subscrição

³⁹ Esta posição não é, de todo, unânime na doutrina. Veja-se, p. ex., VENTURA, *Estudios Vários...*, p. 378, que conclui que a proibição se fundamenta na «*ténue linha divisória*» entre aquisição de acções por um terceiro, em seu nome mas por conta da sociedade, e em seu nome e por sua conta. Mais recentemente, BERNARDO ABREU MOTA («Proibição de Assistência Financeira – Notas para a sua interpretação e aplicação (Parte I)» in *Actualidad Jurídica Uría Menéndez* (12), 2005, pp. 107-112, *maxime* p. 107) concluiu que a finalidade desta proibição consiste no reforço da proibição de subscrição e aquisição indirectas, bem como na preocupação de que o activo líquido da sociedade não se torne inferior ao montante do capital subscrito acrescido das reservas legal ou contratualmente indisponíveis. Já LUIS ANTONIO VELASCO SAN PEDRO («La Adaptación del Derecho Español a la reforma de 2006 en la Segunda Directiva sobre la constitución y el capital de la sociedad anónima» in *RdS* (31), 2008, Aranzadi, p. 136), coloca a tónica nos perigos administrativos resultantes da colocação das acções nas «*manos de personas favorables*» aos administradores da sociedade.

⁴⁰ Nada obsta a que este terceiro seja já sócio da sociedade assistente. Neste sentido, MARÍA DE LA SIERRA FLORES DOÑA, «Asistencia Financiera para la adquisición de acciones propias, Derecho de Sociedades Anónimas – Volumen II, 'Capital y Acciones'», in *Estudios coordinados por Alberto Alonso Ureba y otros*, Madrid, Editorial Civitas, 1994, pp. 1383 e ss, *maxime* p. 1400. No sentido oposto, VELASCO SAN PEDRO, «La Reforma...», pp. 29-30.

ou aquisição de acções da sociedade que presta assistência, e o nexo causal que une ambas as operações. A doutrina tem qualificado os dois primeiros elementos como *objectivos*, reconhecendo, ao invés, um carácter *subjectivo* no terceiro⁴¹.

i. Elementos Objectivos

a) *Negócio de financiamento*

O legislador português optou por consagrar este elemento numa formulação que se situa, segundo cremos, a *meio termo* entre aquela que inclui a expressão «*assistência financeira*»⁴², a título de cláusula geral, e aquela outra que se limita a referir «*empréstimos e garantias*»⁴³. Evitou-se, assim, a insegurança jurídica que a expressão «*assistência financeira*» encerra, e que é alvo de fortes críticas nos países nos quais a mesma se encontra positivada^{44/45}, mas conservou-se uma formulação aberta, passível de enquadrar contratos que, muito embora não sejam subsumíveis aos tipos negociais expressamente referidos, cumprem, ainda assim, a mesma função económica⁴⁶. O legislador nacional seguiu de perto, pois, o texto da Segunda Directiva, tendo apenas substituído a expressão «*adiantar fundos*» por «*fornecer fundos*». Esta opção legislativa não deixa de ser, na nossa opinião, de louvar. Em primeiro lugar, porquanto a expressão «*adiantar fundos*», que tem sido

⁴¹ Neste sentido veja-se, p. ex., ROCHA, *op. cit.*, p. 314 e PAZ-ARES, PERDICES HUETOS, «Los Negocios...», p. 401.

⁴² Tal como ocorreu, p. ex., em Espanha. V. art. 81.º TRLSA (NR 47 *infra*).

⁴³ É o caso, p. ex., de Itália (cfr. art. 2358.º do CCit).

⁴⁴ Neste sentido cfr., p. ex., BHAG SINGH, «When advances constitutes financial assistance», *Business Times* (1996), pp. 4 e ss.. EILÍS VERONICA FERRAN (*Principles of Corporate Finance Law*, Oxford, Oxford University Press, 2008, pp. 276 e ss.) cita, a este propósito, a decisão judicial *Anglo Petroleum Ltd v. TFB (Mortgages) Ltd.* (um sumário da aludida decisão judicial encontra-se disponível em http://www.flmemo.co.uk/newsletters/company_law/issue_3_files/cases.htm, consultado pela última vez em 31 de Março de 2011), na qual se sugeriu que o legislador britânico não procedeu à definição legal e precisa do conceito de assistência financeira propositadamente, por forma a não se comprometer com os termos seleccionados e, dessa forma, levar à exclusão do seu campo de aplicação literal aquelas operações societárias que, no seu âmago, atentassem contra o escopo da respectiva proibição.

⁴⁵ Sobre a evolução do conceito de assistência financeira no *english case law*, cfr. LIA IORDANOIU THEODOULOU, «Financial Assistance: Still an Issue?» in *HG Publications* (disponível em <http://www.hg.org/article.asp?id=5022>, consultado pela última vez em 31 de Março de 2011).

⁴⁶ ROCHA, *op. cit.*, p. 314, afirma que este elemento deverá ser interpretado em sentido amplo, abrangendo «qualquer operação que do ponto de vista económico constitua uma operação de assistência financeira».

traduzida para certos ordenamentos jurídicos europeus⁴⁷ para «*antecipar fondos*», parece sobrepor-se a «*empréstimos*», na medida em que «*adiantar*» sugere (tal como «*antecipar*», de resto) que os mesmos fundos terão natureza devolutiva, caracterizando-se o seu adiantamento, portanto, como um acto de carácter creditício. Consequentemente, «*fornecer fondos*», enquanto expressão indubitavelmente mais abrangente⁴⁸ do que «*adiantar*», permite considerar incluídas operações onde a natureza devolutiva não se encontra presente (como, p. ex., liberalidades⁴⁹), sem que se revele necessário o recurso à analogia.

Ao invés, a referência a «*empréstimos*» não deixa de suscitar dúvidas. Com efeito, entre nós, a expressão *per si* carece de significado jurídico, sendo utilizada coloquialmente como sinónimo de mútuo⁵⁰ ou de empréstimo mercantil⁵¹. Julgamos, no entanto, deverem considerar-se incluídos não apenas estes tipos contratuais, mas todos aqueles acordos em virtude dos quais a sociedade se obrigue a realizar uma prestação patri-

⁴⁷ Tal como, p. ex., o ordenamento jurídico espanhol. Cfr. art. 81.º TRLSA (alterado pela Ley 16/2007, de 4 de Julho), o qual dispõe que «[l]a sociedad no podrá *anticipar fondos*, conceder préstamos, prestar garantías ni facilitar ningún tipo de asistencia financiera para la adquisición de sus acciones o de acciones de su sociedad dominante por un tercero» (realce nosso). As excepções que, entre nós, constam do n.º 2, encontram-se repartidas pelo n.º 2 («[l]o dispuesto en el apartado anterior no se aplicará a los negocios dirigidos a facilitar al personal de la empresa la adquisición de sus acciones o de acciones de una sociedad del grupo») e pelo n.º 3 do preceito espanhol («[l]a prohibición del apartado primero no se aplicará a las operaciones efectuadas por bancos u otras entidades de crédito en el ámbito de las operaciones ordinarias propias de su objeto social que se sufraguen con cargo a bienes libres de la sociedad. Esta deberá establecer en el patrimonio neto del balance una reserva equivalente al importe de los créditos anotados en el activo»).

⁴⁸ Defende, aliás, a sua interpretação restritiva VENTURA, *Estudos Vários...*, p. 376.

⁴⁹ Cfr., p. ex., ROCHA, que invoca o argumento «*a maiore, ad minus*» (*op. cit.*, p. 314) para justificar a inclusão, no âmbito da proibição de assistência financeira, das doações («*a quem está proibido o menos perigoso, emprestar, não pode ser permitido o mais perigoso, doar*»).

⁵⁰ O regime jurídico do mútuo consta dos arts. 1142.º-1151.º do CC, encontrando-se definido como «*o contrato pelo qual uma das partes empresta à outra dinheiro ou outra coisa fungível, ficando a segunda obrigada a restituir outro tanto do mesmo género e qualidade*». Sobre este contrato, cfr. LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, *Direito das Obrigações*, Volume III: «Contratos em Especial», Coimbra, Almedina, 2009, pp. 385 e ss..

⁵¹ O regime jurídico do empréstimo mercantil consta do Título XI do CCom (arts. 394.º-396.º), dispondo o art. 394.º que «[p]ara que o contrato de empréstimo seja havido por comercial é mister que a coisa cedida seja destinada a qualquer acto mercantil». A este propósito, cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito Comercial*, 2.ª ed., Coimbra, Almedina, 2009, pp. 857 e ss. e ABÍLIO NETO, *Código Comercial e Contratos Comerciais Anotado*, Lisboa, Ediforum, 2008, pp. 152 e ss..

monial de carácter provisional a favor do terceiro⁵². Note-se que existem certas modalidades negociais que, não obstante possuírem esta natureza devolutiva, à partida não serão passíveis de integrar a norma *sub iudice*: é o caso do comodato⁵³. Exige-se, pois, que o «*empréstimo*» assente em recursos líquidos ou em bens que permitam ao terceiro obter liquidez através da sua detenção, ainda que provisória.

A concessão de garantias⁵⁴ deve ser igualmente interpretada em sentido amplo⁵⁵, entendendo-se incluídos não apenas os contratos típicos de garantia, pessoal ou real⁵⁶, mas todos aqueles que, em razão da sua natureza ou da função económica específica que desempenham, conduzam a resultados semelhantes, tal como o seguro de crédito⁵⁷. Pouco importa, a este respeito, que a garantia seja prestada relativamente a um

⁵² Deve igualmente ser considerada como abrangida pela proibição de assistência financeira a concessão de fundos, pela sociedade, a um *quarto* interveniente, desde que beneficie reflexamente o terceiro. Cfr. ponto III, i) *infra*.

⁵³ Porém, poderá, ainda assim, existir assistência financeira no âmbito do comodato se as partes acordarem expressamente que o comodatário pode fazer seus os frutos colhidos, utilizando-os para a subscrição ou aquisição de acções da sociedade comodante. Cfr. art. 1132.º do CC.

⁵⁴ A prestação pela sociedade de garantias a favor de outras entidades suscita questões próprias, ancoradas no disposto no art. 6.º, o qual exige um «*justificado interesse próprio da sociedade garante*» ou uma relação de domínio ou de grupo entre esta e a sociedade beneficiária da garantia. Para uma análise deste preceito e das principais teses avançadas pela doutrina a este propósito, cfr. JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, Volume II: «Das Sociedades», 2.ª ed., Coimbra, Almedina, 2007, pp. 184 e ss., PEDRO DE ALBUQUERQUE, em «A vinculação das sociedades comerciais por garantias de dívidas a terceiros», in *ROA* (55), 1995, vol. III, pp. 689 e ss., e novamente em «Da prestação de garantias por sociedades comerciais a dívidas de outras entidades», in *ROA* (57), 1997, vol. I, pp. 69 e ss., e CARLOS OSÓRIO DE CASTRO, «Da prestação de garantias por sociedades a dívidas de outras entidades», in *ROA* (56), 1996, vol. II, 1996, pp. 565 e ss., e «De novo sobre a prestação de garantias por sociedades a dívidas de outras entidades: luzes e sombras», in *ROA* (58), 1998, vol. II, pp. 823 e ss..

⁵⁵ Neste sentido, cfr. ROCHA, *op. cit.*, p. 314 e FLORES DOÑA, *op. cit.*, p. 1407.

⁵⁶ Sobre os contratos de garantia (reais e pessoais), cfr. PEDRO ROMANO MARTINEZ e PEDRO FUZETA DA PONTE, *Garantias de Cumprimento*, 5.ª ed., Coimbra, Almedina, 2006, pp. 85 e ss. e pp. 167 e ss.. Estes Autores definem as garantias pessoais como sendo aquelas que «*implicam [que], para além do património do devedor, exista o património de um terceiro responsabilizado pelo pagamento da mesma dívida*» (p. 85), e as garantias reais como aquelas que «*pressupõem a afectação de bens do devedor ou de terceiro ao pagamento preferencial de determinadas dívidas*» (p. 167).

⁵⁷ Sobre o regime jurídico do contrato de seguro de crédito, cfr. JOSÉ VASQUES, *Contrato de Seguro*, Coimbra, Coimbra Editora, 1999, pp. 70 e ss. e J. C. MOITINHO DE ALMEIDA, *O Contrato de Seguro no Direito Português e Comparado*, Lisboa, Livraria Sá da Costa, 1971, pp. 190 e ss..

quarto sujeito⁵⁸; desde que o terceiro beneficie da mesma no processo de subscrição ou aquisição das acções, deve considerar-se preenchida a hipótese legal.

Tal como acima se expôs, a expressão «*fornecer fundos*» permite, pelo seu carácter abrangente, incluir na hipótese legal em análise outros actos ou contratos que, mesmo não sendo qualificáveis como «*empréstimos*» ou «*garantias*», implicam ainda assim uma atribuição patrimonial, efectuada com a finalidade de facilitar ao terceiro a subscrição ou aquisição de acções da sociedade⁵⁹. Tal ocorre quer quanto a contratos a que a doutrina reconhece ainda um carácter creditício⁶⁰, quer quanto àqueles que, sem o ter, podem ser utilizados com fins creditícios mediante a celebração de acordos paralelos nesse sentido (como, p. ex., a venda a *retro*⁶¹). Relevante parece ser, assim, a finalidade com que o contrato é celebrado⁶². Acresce ainda que a utilização da expressão «*fundos*» destaca a natureza necessariamente económica de que se deve revestir esta operação – exige-se, pois, que a mesma se traduza em liquidez para o terceiro⁶³.

⁵⁸ Pense-se no caso de um determinado banco, que financiará o terceiro no processo de aquisição de acções, exigir uma garantia para a concessão do respectivo empréstimo; sendo tal garantia prestada pela sociedade, com a finalidade de auxiliar o terceiro na obtenção do mencionado empréstimo (com que o mesmo adquirirá as referidas acções), não restam dúvidas que estamos perante um caso de assistência financeira, pese embora a garantia seja prestada a um quarto sujeito.

⁵⁹ ROCHA (*op. cit.*, p. 314) elabora uma lista exemplificativa de operações incluídas no conceito de *fornecimento de fundos*, tais como as aberturas de crédito, descobertos por conta, descontos, etc. Note-se que já foi considerado subsumível à proibição em apreço, pelo *Court of Appeal* do Reino Unido, o facto de terem sido pagos por uma sociedade-filha da sociedade adquirida os honorários dos auditores contratados pela sociedade adquirente para efeitos de realização de uma auditoria sobre a situação económico-financeira da sociedade adquirida (*Robert Chaston v SWP Group plc*, em 2002 – esta decisão jurisprudencial foi objecto de análise por MIKE GRIFFITHS, em «Financial assistance for purchase of shares», disponível em http://www.accaglobal.com/pubs/members/publications/sector_magazines/inpractice/archive/2003/60/933467 e consultado, pela última vez, em 31 de Março de 2011).

⁶⁰ Tais como, p. ex., o depósito irregular (cfr. arts. 1205.º e 1206.º do CC), a cessão do uso de bem não fungível quando se pactue o percebimento dos frutos pelo cessionário, etc..

⁶¹ Sobre a venda a *retro*, cfr. RAUL VENTURA, «Contrato de Compra e Venda no Código Civil: o preço; venda a *retro*» in ROA (40), vol. III, 1980, pp. 605-662; PEDRO ROMANO MARTINEZ, *Direito das Obrigações (Parte Especial)* – *Contratos (Compra e Venda, Locação, Empreitada)*, 2.ª ed., Coimbra, Almedina, 2007, pp. 81 e ss. e MENEZES LEITÃO, *op. cit.*, pp. 82 e ss..

⁶² Algo de que nos ocuparemos *infra*, no ponto ii) do presente Capítulo.

⁶³ Encontra-se afastada, pois, a intitulada *assistência informativa*, i.e., o auxílio prestado a um terceiro por uma sociedade, destinado a facilitar a aquisição das respectivas acções por aquele, que se traduza, p. ex., na concessão de informações privilegiadas ou no acesso à contabilidade ou à escrituração mercantil da referida sociedade.

Bastante discutida no direito comparado é a questão da aplicação da proibição, tal como se encontra consagrada entre nós, a negócios economicamente neutros (p. ex., um contrato de compra e venda no qual a contraprestação suportada pelo terceiro seja *justa*, equivalente ao preço de mercado). Independentemente da racionalidade subjacente à proibição de assistência financeira, tendemos a considerar, face à redacção do art. 322.º, que, desde que o contrato implique uma concessão de fundos ao terceiro e tenha sido celebrado com a intenção de tais fundos serem utilizados para a subscrição ou aquisição de acções, a hipótese legal deve considerar-se preenchida, sendo irrelevante se o acto em questão provoca uma perda patrimonial para a sociedade⁶⁴. É certo que, conforme acima se destacou, a *ratio* da norma tem também natureza patrimonial, visando evitar prejuízos económicos para a SA. E parece evidente que, no caso de negócios neutros, o perigo de declínio patrimonial é, se não inexistente, pelo menos bastante diminuto. No entanto, e tal como já referido, este risco não é o único que a proibição em questão visa evitar. Acresce que a norma em apreço não contém qualquer referência ao carácter económico da operação; ao invés, utilizou-se uma formulação com um conteúdo económico perfeitamente objectivo e neutral, a qual permite concluir que o que se proíbe é a conduta em si, a própria acção geradora do risco patrimonial que pode ocorrer, e não tanto o seu efeito. A proibição não se refere, pois, a actuações que produzam um certo resultado; proíbem-se operações que comportem o risco típico de ocorrência desse resultado⁶⁵. Por fim, permitirem-se operações de financiamento *neutras*, não obstante serem celebradas com a finalidade de auxiliar o terceiro na subscrição ou aquisição de acções, implicaria facilitar uma via de fraude à proibição vigente em Portugal. Assim, e independentemente de se concordar com a amplitude e carácter absoluto da mesma, somos da opinião que a proibição de assistência financeira, tal como se encontra configurada entre nós, não exige um resultado patrimonial desvantajoso para a sua verificação.

⁶⁴ Neste sentido, cfr., p. ex. VAQUERIZO ALONSO, *op. cit.*, pp. 305 e ss.. Em sentido oposto, v. BAYONA GIMÉNEZ, *op. cit.*, p. 288 e R. INSTONE, «Section 54 and All That» in *Journal of Business Law*, 1980, pp. 99 e ss., *maxime* p. 107, que assinala que o auxílio financeiro prestado em condições de mercado não dá lugar ao risco típico da operação proibida porque não constitui, propriamente, uma conduta assistencial.

⁶⁵ Este entendimento leva parte da doutrina a qualificar a proibição de assistência financeira como uma norma de perigo, por oposição a norma de resultado. Para mais sobre esta posição doutrinal, v. VAQUERIZO ALONSO, *op. cit.*, pp. 302 e ss., bem como PAZ-ARES, PERDICES HUETOS, «Los Negocios...», p. 427.

b) Subscrição ou aquisição de acções da sociedade assistente

O segundo elemento objectivo previsto no art. 322.º consiste no acto de subscrição ou aquisição de acções da sociedade assistente. No entanto, e contrariamente ao que ocorre com o contrato de financiamento, a verificação deste elemento é meramente *incidental*⁶⁶, porquanto – e em oposição com o regime das acções próprias – a proibição legal não incide sobre o resultado aquisitivo em si, mas sobre o negócio de financiamento celebrado com o intuito de facilitar tal resultado⁶⁷. A sua relevância assenta, pois, numa dupla perspectiva: por um lado, corresponde ao «*acto que completa o tipo normativo do ponto de vista da sua execução material*»⁶⁸; por outro, revela-se, na maioria dos casos, um elemento probatório crucial⁶⁹.

A formulação consagrada entre nós evitou uma querela que divide a doutrina estrangeira desde há décadas. Muitos ordenamentos jurídicos europeus não se referem à subscrição de acções – no seguimento da própria Segunda Directiva, aliás, que menciona apenas a sua «*aquisição*». O legislador português seguiu, neste ponto, a orientação histórica britânica, onde a *subscrição* de acções foi incorporada no texto legal pelo Companies Act de 1948. Esta é, de resto, a solução que melhor se adequa à racionalidade da proibição em análise: os perigos que o legislador pretende evitar na aquisição de acções encontram-se igualmente presentes, porventura até de um modo mais premente, aquando da sua subscrição⁷⁰.

⁶⁶ Neste sentido, cfr. VAQUERIZO ALONSO, *op. cit.*, p. 176. Em sentido contrário, exigindo a verificação do resultado aquisitivo para aplicação da proibição, veja-se PAZ-ARES, PERDICES HUETOS, «Los Negocios...», p. 415.

⁶⁷ TOMAS UJEJSKI («Amendments to financial assistance rules in Poland open the door to leveraged buy-outs», disponível em http://www.executiveview.com/knowledge_centre.php?id=2405, consultado pela última vez em 31 de Março de 2011) alerta para o facto de certas despesas, contraídas pela sociedade no âmbito do processo de aquisição das suas acções por terceiros, poderem recair no campo de aplicação da proibição de assistência financeira, estando, como tal, sujeitas às consequências que daí advêm (p. ex., gastos financeiros com actos preparatórios).

⁶⁸ Cfr. VAQUERIZO ALONSO, *op. cit.*, p. 175.

⁶⁹ Com efeito, contratos de financiamento enquadráveis nesta proibição dificilmente serão celebrados em termos explícitos. Assim sendo, a presença de um novo accionista na sociedade funcionará, frequentemente, como elemento determinante na detecção e prova da celebração dos mesmos.

⁷⁰ Para mais, v. M. BARTHÉLÉMY MERCADAL e M. PHILIPPE JANIN, *Droit des Affaires – Sociétés Commerciales*, Coleção Mémentos Pratiques Francis Lefebvre, Levallois, Éditions Francis Lefebvre, 1999, p. 918.

A forma negocial concreta que conduz ao resultado aquisitivo tem sido considerada irrelevante⁷¹. A questão do objecto da aquisição, por sua vez, tem suscitado significativas divergências doutrinárias: alguns autores consideram abrangida na proibição a aquisição de outros títulos para além das acções, tais como obrigações convertíveis em acções ou obrigações com direito de subscrição de acções⁷²; outros defendem que a proibição apenas se activará quando tais direitos se convertam, efectivamente, em acções⁷³.

Uma vez que sustentamos que o resultado aquisitivo não é pressuposto da aplicação da proibição, cremos que, desde que a aquisição se processe com fundos societários – os quais são concedidos com a finalidade de tornar sócio o terceiro assistido ou, caso este já o seja, de reforçar a sua posição de accionista – e os direitos adquiridos permitam atingir tal fim, será aplicável o preceito em apreço, independentemente do objecto da aquisição serem acções ou outros títulos que permitam alcançar o mesmo resultado, e sem necessidade de aguardar que este se materialize⁷⁴.

Por fim, destaca-se que, muito embora o art. 322.º mencione exclusivamente as acções representativas do capital social da SA que presta o

⁷¹ PAZ-ARES e PERDICES HUETOS, «Los Negocios...», p. 418, consideram, inclusive, que a proibição abrange a aquisição sucessória de acções, desde que a sociedade assistente suporte o imposto sucessório.

⁷² Cfr. art. 365.º e 372.º-A do CSC, respectivamente. Sobre estas modalidades de obrigações, cfr. JOSÉ A. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Instrumentos Financeiros*, Coimbra, Almedina, 2009, pp. 85 e ss. e PEREIRA DE ALMEIDA, *Sociedades...*, pp. 402 e ss..

⁷³ Cfr. VAQUERIZO ALONSO, *op. cit.*, pp. 191 e ss. e BAYONA GIMÉNEZ, *op. cit.*, pp. 316-319.

⁷⁴ Note-se que não se pretende, com este entendimento, proibir a aquisição financiada de outros valores mobiliários que não acções; desde logo, porquanto esta hipótese não será subsumível à proibição em questão. Não se trata, igualmente, de proibir a *assistência financeira virtual*, i.e., aquela cujos resultados não se concretizaram mas que é vedada porque se *poderiam* vir a concretizar. Trata-se, sim, de acautelar uma via simples de elidir a presente proibição; para tanto, o julgador deverá estar convicto, com um razoável grau de certeza, de que o objectivo das partes, aquando da aquisição de outros valores mobiliários que não acções, passa por efectivamente convertê-los em acções; por outras palavras, que a finalidade subjacente à operação concreta é a de tornar sócio o terceiro assistido ou, caso já o seja, a de reforçar a sua posição accionista, recorrendo à aquisição de outros valores mobiliários como expediente para afastar a aplicação da aludida proibição.

financiamento, deve considerar-se abrangida na proibição a aquisição de acções da sua sociedade dominante^{75/76/77}.

ii. Elemento Subjectivo

Nos termos do art. 322.º, o contrato de financiamento será apenas proibido caso tenha sido celebrado «*para que o terceiro subscreva ou adquira acções representativas do capital social da sociedade*»⁷⁸ em questão. Nesta locução reside, no ordenamento jurídico português, o elemento subjectivo da proibição de assistência financeira. Exige-se uma vontade concertada entre a sociedade e o terceiro no sentido de facilitar a este último o acesso à condição de accionista (ou o reforço da sua posição), *i.e.*, de utilizar os recursos sociais para auxiliar o aludido terceiro na subscrição ou aquisição de acções – vontade essa que, de resto, permite considerar a operação de financiamento e a operação de subscrição ou aquisição de acções como

⁷⁵ Para mais sobre este entendimento, já pacificado na doutrina, veja-se VAQUERIZO ALONSO, *op. cit.*, pp. 191 e ss..

⁷⁶ PAZ-ARES e PERDICES HUETOS, «Los Negocios...», p. 422, afastam a aquisição de acções por uma sociedade-filha da sociedade assistente, por reconduzirem tais casos à aquisição indirecta de acções próprias (considerando a falta de substancialidade económica própria da sociedade-filha e consequente irrelevância da separação formal dos patrimónios desta e da sociedade-mãe). Por sua vez, PEDRO AZEVEDO MAIA («Parecer jurídico sobre o regime da assistência financeira prestada por um banco», pp. 117 e ss.), entende que, no caso de a sociedade dominante assistir financeiramente a sociedade sua dependente na aquisição de acções, aplicar-se-ão, simultaneamente, o regime da assistência financeira e o regime da aquisição de acções próprias: o primeiro, porquanto a sociedade dominante fornece fundos a *outrem* (a sociedade dependente) para a aquisição das suas acções; o segundo, porquanto as acções adquiridas ou detidas por uma sociedade dependente se consideram, para todos os efeitos e por força do disposto nos art. 325.º-A e 325.º-B, acções próprias da sociedade dominante. Note-se que este caso não se confunde com a utilização, pela sociedade-mãe, da sociedade sua dependente para prestar assistência financeira a terceiros na aquisição das suas acções (na expressão de AZEVEDO MAIA, «*emprestando através da dependente*»): tais casos estarão naturalmente abrangidos pelo escopo da proibição de assistência financeira.

⁷⁷ Alguns autores afastam do campo de aplicação da presente proibição a assistência financeira concedida a sociedades do mesmo grupo empresarial, sustentando que, em tais casos, os interesses dos credores sociais já se encontram suficientemente acautelados pelo regime próprio a que a lei sujeita as sociedades em relação de grupo, «*não se mostrando, por isso, necessário proibir actos que se revelem convenientes ou até indispensáveis para que as sociedades em relação de grupo eduzam benefícios económicos dessa relação*» (DUARTE SILVA, *op. cit.*, p. 222).

⁷⁸ Realce nosso.

uma *unidade negocial complexa*, porquanto orientada para uma finalidade económica unitária⁷⁹.

Esta finalidade deverá ser o motivo *comum e determinante*⁸⁰ do contrato de financiamento. *Comum* na medida em que se exige o conluio da sociedade e do terceiro assistido: pense-se, p. ex., no caso de o terceiro solicitar um empréstimo à sociedade, pretendendo destiná-lo à aquisição de acções, sem que a sociedade tenha conhecimento, porém, deste seu intuito; dificilmente poderemos concluir que estamos no campo de aplicação da proibição, na medida em que se exige um acordo de vontades⁸¹. *Determinante* porquanto o objectivo de facilitar ao terceiro a subscrição ou aquisição de acções deverá consistir o propósito principal da celebração do referido contrato de financiamento⁸².

⁷⁹ Nas palavras de FLORES DOÑA, é o elemento finalístico que permite considerar o negócio de financiamento e a operação de aquisição das acções como uma «*unidad de fin*» (*op. cit.*, p. 1411). AZEVEDO MAIA destaca (*op. cit.*, p. 132) que este critério finalístico, assente no intuito que preside à prática de um acto ou conjunto de actos, «*não é excepcional, antes corresponde a um critério communemente utilizado no ordenamento jurídico-mercantil português. É com base na intenção do sujeito que se qualifica e determina o regime da compra e venda – civil ou comercial (v. arts. 463.º ss. do Código Comercial) –, do aluguer – civil ou mercantil (art. 481.º do Código Comercial) –, do mandato, etc., etc. Aliás, é com base nessa mesma intenção que se qualifica uma sociedade, e se distingue esta de uma cooperativa, ou de um agrupamento complementar de empresas, por exemplo*» (realce do Autor).

⁸⁰ Expressão de PAZ-ARES, PERDICES HUETOS, «Los Negocios...», p. 423.

⁸¹ Neste sentido, cfr. ROCHA, *op. cit.*, p. 315. A este propósito, veja-se ainda PAZ-ARES, PERDICES HUETOS, «Los Negocios...», p. 423, que recusam a aplicação da proibição a casos de dolo eventual da sociedade, afirmando que terá que existir um dolo directo da mesma em atingir o objectivo proibido pela norma.

⁸² Alguns autores afastam a aplicabilidade da proibição em apreço nos casos em que a assistência financeira para a aquisição de acções consista num mero elemento incidental de uma operação considerada *in toto*. Neste sentido, DENIS KEENAN e JOHN ANDERSON, *Accountancy* (1987), Londres, vol. 99, 1126.º, pp. 102 e ss.. Esta foi a questão central do caso jurisprudencial britânico *Brady v. Brady* (1989); neste caso, a House of Lords analisou a divisão de um grupo empresarial familiar levada a cabo pelos dois irmãos Brady, os quais se assumiam como incapazes de continuar a trabalhar juntos e manter o património familiar unificado. O esquema desenvolvido por estes impunha que, em determinado estágio do processo, uma empresa concedesse assistência financeira à sociedade que adquiriu as suas acções, o que conduziu à suspeita de ilegalidade em virtude da violação da proibição de assistência financeira. As partes sustentaram que, no caso em apreço, a assistência financeira concedida se limitava a um elemento incidental da operação engendrada; esta não havia sido executada com o propósito de auxiliar o terceiro (no caso, a sociedade que adquiriu as acções), mas com um propósito mais lato, de reestruturação empresarial, sendo certo que consistia no único meio que as partes, de boa-fé, consideravam capaz de salvaguardar a solvência da sociedade – numa remissão evidente para as *purpose exceptions* (cfr. NR 13 *supra*) que, então, já se encontravam em vigor. Na sua análise, a House of Lords (liderada pelo Lord Olivier) concluiu que «*purpose*» não é o mesmo que «*reason*»; i.e., que

A primordial dificuldade relacionada com este elemento refere-se à prova da sua verificação⁸³, devendo o julgador lançar mão dos critérios tradicionais de interpretação da vontade das partes⁸⁴, bem como das circunstâncias que rodeiem a conclusão do negócio. Aí reside a importância de indícios como o comportamento concludente dos contraentes, a utilização atribuída aos fundos avançados pela sociedade, o resultado económico que da operação decorre para esta última (o facto de ser uma operação totalmente desprovida de interesse comercial para a mesma, p. ex., poderá indiciar a presença de outras motivações que não a realização do objecto social), a frequência com que a sociedade concede financiamentos a terceiros, etc.⁸⁵.

Um dos indícios mais debatidos pela doutrina consiste na aproximação temporal das operações de financiamento e de subscrição ou aquisição das acções. Resulta evidente que, quanto mais desfasadas no tempo estas ocor-

pese embora pudesse existir uma razão mais lata para a execução de determinada operação que abrangesse a concessão de assistência financeira, o propósito desta continua a ser o de facilitar a aquisição de acções pelo terceiro. Citando Lord Olivier, *«the ultimate reason for forming the purpose of financing an acquisition may, and in most cases probably will, be more important to those making the decision than the immediate transaction itself. But 'larger' is not the same thing as 'more important' nor is 'reason' the same as 'purpose'. If one postulates the case of a bidder for control of a public company financing his bid from the company's own funds – the obvious mischief at which the section is aimed – the immediate purpose which it is sought to achieve is that of completing the purchase and vesting control of the company in the bidder. The reasons why that course is considered desirable may be many and varied. The company may have fallen on hard times so that a change of management is considered necessary to avert disaster. It may merely be thought, and no doubt would be thought by the purchaser and the directors whom he nominates once he has control, that the business of the company will be more profitable under his management than it was heretofore. These may be excellent reasons but they cannot, in my judgment, constitute a 'larger purpose' of which the provision of assistance is merely an incident. The purpose and the only purpose of the financial assistance is and remains that of enabling the shares to be acquired»* (realce nosso; disponível em <http://www.swarb.co.uk/lisc/Cmpny19851989.php>, consultado pela última vez em 31 de Março de 2011). Esta decisão jurisprudencial tornou-se conhecida como o ponto de viragem no modo como a doutrina encarava as *purpose exceptions*, que, desde então, passaram a ser objecto de um enfoque claramente reducionista (cfr. ROSA GREAVES e BRENDA HANNIGAN, «Gratuitous Transfer and Financial Assistance after *Brady*», in *Company Lawyer* (1989), pp. 135 e ss.).

⁸³ BAYONA GIMÉNEZ, *op. cit.*, p. 311, refere-se à «prova diabólica de intenções».

⁸⁴ Cfr. o disposto no art. 236.º do CC, o qual determina que «[a] declaração negocial vale com o sentido que um declaratório normal, colocado na posição do real declaratório, possa deduzir do comportamento do declarante, salvo se este não puder razoavelmente contar com ele».

⁸⁵ Sobre os critérios de interpretação da vontade das partes do negócio jurídico, cfr. ANTÓNIO FERRER CORREIA, *Erro e Interpretação na Teoria do Negócio Jurídico*, Coimbra, Almedina, 2001 e PAULO MOTA PINTO, *Declaração Tácita e Comportamento Concludente no Negócio Jurídico*, Coimbra, Almedina, 1995, *maxime* pp. 438 e ss..

ram, maior dificuldade terá o julgador em apreciar o nexo causal que as une⁸⁶. Parece-nos, no entanto, que limitar a proibição a um período temporal pré-definido revelar-se-ia contraproducente: pense-se nas grandes operações de reestruturação, p. ex., onde amiúde as operações de financiamento e de aquisição de acções ocorrem separadas por meses ou, até, por anos. cremos, pois, que o elemento temporal deverá relevar apenas como mais um indício de interpretação da vontade das partes aquando da celebração do contrato de financiamento⁸⁷ – sem dúvida importante, mas não definitivo –, e, como tal, objecto de uma análise casuística, juntamente com as restantes circunstâncias da operação⁸⁸.

Igualmente discutida é a aplicação da proibição de assistência financeira aos casos em que o acordo entre a sociedade e o terceiro surge posteriormente ao acto de aquisição de acções. Note-se que a ordem cronológica por que ocorrem as operações materiais de financiamento e de aquisição é irrelevante⁸⁹; a questão coloca-se relativamente ao momento em que é celebrado o próprio acordo de assistência financeira.

Imagine-se, p. ex., que o terceiro solicita um empréstimo já após ter adquirido as acções, sem que a sua concessão estivesse previamente acordada ou, sequer, apalavrada. Nestes casos, a aquisição não parece ser *consequência* do financiamento, mas independente dele. Tal não implica, porém, que a *causa* do financiamento não seja facilitar a aquisição – ainda que esta já tenha ocorrido. Assim, se o motivo *comum e determinante* do contrato de financiamento é auxiliar financeiramente o terceiro na subs-

⁸⁶ A doutrina alemã dos nossos dias sugere inclusivamente o prazo de um ano como distanciamento suficiente para afastar o nexo causal entre a operação de financiamento e a aquisição de acções. Cfr. JOANA PINTO MONTEIRO, *Assistência Financeira nas Sociedades em Relação de Domínio (Relatório de Mestrado)* in *Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa*, 2006, p. 22.

⁸⁷ Cfr. VAQUERIZO ALONSO, *op. cit.*, pp. 198-199 e PAZ-ARES, PERDICES HUETOS, «Los Negocios...», p. 424.

⁸⁸ BAYONA GIMÉNEZ, *op. cit.*, pp. 314-315, sugere que a finalidade de facilitar ao terceiro a condição de accionista se presuma sempre que as operações ocorram num período temporal próximo, cabendo à sociedade e ao terceiro a prova do contrário. Muito embora seja inquestionável que tal presunção facilitaria a aplicação da proibição de assistência financeira, não cremos que a mesma se possa ancorar no texto legal, o qual não contém qualquer referência ao elemento temporal, ainda que a título de repartição do ónus de prova.

⁸⁹ VENTURA, *Estudos Vários...*, p. 377, afirma que «[p]ara a proibição, é indiferente (...) que a assistência seja anterior ou posterior à aquisição das acções». No mesmo sentido, v. CLIVE WELLS e ROB BENNETT, «UK Financial Assistance: Rogue's charter», in *International Financial Law Review* (2006), pp. 1 e ss..

crição ou aquisição de acções, entendemos que a proibição aplicar-se-á⁹⁰, independentemente do momento em que se consubstancia o acordo entre aquele e a sociedade.

Igualmente irrelevante, a este propósito, parece ser a quantidade de acções adquiridas pelo terceiro, ou, melhor, o resultado que decorre dessa aquisição na óptica da sociedade. Discordamos, assim, da corrente doutrinal moderna que distingue as situações de aquisição de acções que conduzem ao domínio da sociedade – sustentando que, em tais casos, o acordo posterior é, necessariamente, subsumível ao tipo legal –, daquelas nas quais a quantidade de acções adquiridas não conduz a tal resultado – caso em que a proibição não terá aplicação, na medida em que, no momento de aquisição das acções, o financiamento consistia numa eventualidade com a qual o terceiro «*não podia contar*»⁹¹.

Resulta evidente que, na primeira hipótese descrita, a proibição será de aplicar. Pense-se nos casos em que o terceiro contrai um empréstimo com um financiador externo (p. ex., um banco), com o qual adquire acções representativas da maioria do capital social da SA e, uma vez já em controlo desta, «delibera» alocar os fundos sociais à amortização do mencionado empréstimo. O acordo da sociedade é, em rigor, posterior ao acto de financiamento, mas a proibição aplicar-se-á indubitavelmente. Aliás, tal exemplo corresponde, precisamente, à motivação histórica da consagração da proibição sobre que nos debruçamos⁹².

Não obstante seja mais dúbio, defendemos igualmente a aplicação da proibição à segunda hipótese. Com efeito, julgamos que a tónica não deverá estar naquilo com que o terceiro podia ou não contar no momento em que adquiriu as acções, mas naquilo com que a sociedade podia e *efectivamente* contava quando acedeu em conceder financiamento, ainda que o mesmo seja posterior à subscrição ou aquisição de acções. Se, no momento em que é celebrado o acordo, a sociedade tinha presente – e, mais, pretendia – que o financiamento se destinava a facilitar o resultado aquisitivo (p. ex., permitindo ao terceiro amortizar o empréstimo que havia contraído junto do banco para dispor dos fundos com os quais adquiriu as acções, deixando, assim, de pagar juros sobre o capital mutuado junto daquela instituição), o mesmo está compreendido no campo de incidência da proibição. *I.e.*, a hipótese legal cumprir-se-á sempre que

⁹⁰ Neste sentido, cfr. VAQUERIZO ALONSO, *op. cit.*, pp. 202-206. No sentido oposto, cfr. J. M. ÁLVAREZ ARJONA, «Comentario a la RDGRN de 1 de diciembre de 2000» in *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil* (57), 2001, pp. 529 e ss..

⁹¹ Cfr. PAZ-ARES, PERDICES HUETOS, «Los Negocios...», pp. 425-427.

⁹² V. NR 13 *supra*.

a prestação em que se materializa a assistência financeira da sociedade for dirigida à subscrição ou aquisição dos seus títulos, sendo irrelevante se esta operação é futura ou passada. O relevante, repita-se, é o propósito com que é concedido o financiamento.

III. Modalidades de assistência financeira

i. Quanto à estrutura negocial

Quanto à estrutura negocial, a hipótese mais evidente de materialização de assistência financeira consiste naquela em que a SA concede fundos directamente ao terceiro⁹³ que subscreve ou adquire as suas acções. Na medida em que o art. 322.º não exige coincidência entre o beneficiário do auxílio financeiro e o adquirente das acções, a proibição abrange igualmente as situações nas quais a sociedade facilita ao terceiro a aquisição dos seus títulos favorecendo o sócio que se dispõe a desfazer-se deles⁹⁴. Neste caso, a assistência financeira materializa-se indirectamente, através do financiamento prestado a um sujeito mediato. É, porém, imprescindível – para que se entenda que existiu assistência financeira –, que o financiamento concedido pela sociedade ao vendedor não resulte apenas na aquisição de acções pelo terceiro, mas que reverta num benefício para este último. Por fim, incluem-se ainda no campo material de aplicação desta norma os casos nos quais a sociedade fornece fundos ou presta garantias a um quarto interveniente (como, p. ex., um banco), que, por sua vez, financia o terceiro/adquirente das acções. Tais casos poder-se-ão consubstanciar, designadamente, na prestação de uma garantia destinada a assegurar o cumprimento do empréstimo contraído pelo terceiro junto do financiador externo.

ii. Quanto aos efeitos económicos

Quanto aos seus efeitos económicos, a assistência financeira abrange (i) operações que não implicam a concessão de qualquer vantagem patrimonial efectiva para o terceiro⁹⁵ (nomeadamente, através de financia-

⁹³ Recorde-se que este terceiro pode ser, já, accionista da SA assistente.

⁹⁴ P. ex., através da concessão de uma garantia sobre o preço, porventura alavancado, das acções.

⁹⁵ Os intitulados «negócios neutros» que abordámos *supra*.

mento prestado com uma contraprestação suficiente); (ii) operações que envolvem a atribuição de um benefício ou vantagem patrimonial ao terceiro, com o consequente declínio dos recursos sociais (p. ex., negócios gratuitos ou onerosos com um claro desequilíbrio entre as contraprestações) ou (iii) operações que implicam o recurso ao endividamento social, resultando, pois, numa alavancagem financeira sobre o património da sociedade (tipicamente em operações de reestruturação social ou tomada de controlo).

IV. Excepções à proibição de assistência financeira

O n.º 2 do art. 322.º exclui do perímetro de incidência da proibição de assistência financeira as transacções que se enquadrem «nas operações correntes dos bancos ou de outras instituições financeiras», bem como as operações efectuadas «com vista à aquisição de acções pelo ou para o pessoal da sociedade ou de uma sociedade com ela coligada». Em qualquer dos casos, prevê-se que de tais operações não poderá resultar que o activo líquido da sociedade se torne inferior à soma do capital subscrito e das reservas legal ou estatutariamente indisponíveis.

Ambas as excepções, que decorrem, naturalmente, da Segunda Directiva⁹⁶, assentam na especial qualidade das partes entre as quais é celebrada a operação de financiamento: por um lado, bancos ou instituições financeiras; pelo outro, trabalhadores da sociedade assistente ou de uma sociedade com ela coligada. Acrescentamos, com Vaquerizo Alonso⁹⁷, que a primeira excepção visa, sobretudo, não entorpecer a gestão ordinária das instituições financeiras (para quem é essencial saber, à partida, se as operações por si praticadas são válidas ou não), enquanto que a segunda responde a uma necessidade de política social.

Quanto à primeira excepção⁹⁸, e conforme vem sendo denunciado pela doutrina mais autorizada⁹⁹, a principal dificuldade hermenêutica reside não no seu pressuposto subjectivo («bancos ou de outras instituições

⁹⁶ O legislador português, na esteira dos restantes ordenamentos jurídicos europeus, optou pela não consagração da terceira excepção prevista pela Segunda Directiva, relativa às sociedades de investimento de capital fixo (cfr. n.º 3 do art. 23.º da Segunda Directiva).

⁹⁷ Cfr. VAQUERIZO ALONSO, *op. cit.*, p. 505.

⁹⁸ Esta excepção não foi consagrada no ordenamento jurídico italiano. Cfr. art. 2358.º do CCit.

⁹⁹ Cfr., p. ex., ROCHA, *op. cit.*, p. 316.

financeiras»)¹⁰⁰, mas no pressuposto objectivo, firmado na expressão «*operações correntes dos bancos ou de outras instituições financeiras*», a qual deverá ser interpretada com base na legislação bancária¹⁰¹. É inegável, porém, que o cerne da actividade bancária se situa, precisamente, na concessão de crédito¹⁰² – i.e., em negócios de financiamento –, o que fundamentou, originariamente, o aparecimento desta excepção.

Com efeito, a mesma surgiu, no Reino Unido¹⁰³, quando o respectivo ordenamento jurídico proibia ainda as operações de financiamento que fossem celebradas *com a finalidade* de facilitar a aquisição de acções ou, simplesmente, *em conexão* com esta. No âmbito desta tese objectivista, justificava-se que, por motivos de segurança jurídica, se excluíssem à partida do campo de aplicação da proibição operações praticadas por instituições de crédito, sob risco de obrigar as mesmas a verificar o destino dado a todos os financiamentos concedidos. Todavia, a partir do momento em que singrou o elemento subjectivista, a excepção perdeu a sua razão de ser: considerando que, actualmente, a tónica da proibição em análise assenta na finalidade com que é celebrado o contrato de financiamento, dificilmente se enquadrará nas operações correntes do banco a concessão de crédito *justamente* com o intuito de facilitar ao terceiro a aquisição das acções representativas do seu próprio capital social. A assistência financeira é, por definição, uma operação estranha ao objecto social – até mesmo para bancos e outras instituições financeiras –, motivo pelo qual esta excepção é hoje entendida como uma *norma de favor* ao sector bancário¹⁰⁴.

Relativamente à segunda excepção, a principal dificuldade reside não na noção de sociedade coligada¹⁰⁵, mas de «*pessoal da sociedade*», a qual

¹⁰⁰ AZEVEDO MAIA (*op. cit.*, p. 52) destaca que o pressuposto subjectivo desta excepção, radicado na expressão «*instituições financeiras*» (cfr. n.º 2 do art. 322.º), deverá ser interpretado «*num sentido amplo, abrangendo sociedades financeiras e instituições de crédito (entre as quais, à cabeça, os bancos (...))*».

¹⁰¹ Sobretudo a partir do RGICSF, aprovado pelo DL 298/92, de 31 de Dezembro, na redacção do DL 140-1/2010, de 30 de Dezembro. Cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO e CARLA TEIXEIRA MORGADO, *Leis da Banca Anotadas*, 3.ª ed., Coimbra, Almedina, 2005.

¹⁰² Cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito Bancário*, 3.ª ed., Coimbra, Almedina, 2008, pp. 829 e ss. e ANTÓNIO PEDRO A. FERREIRA, *Direito Bancário*, 2.ª ed., Lisboa, Editora Quid Iuris, 2009, pp. 685 e ss..

¹⁰³ Foi, posteriormente, importada pelo legislador comunitário para a Segunda Directiva.

¹⁰⁴ No mesmo sentido, cfr. VAQUERIZO ALONSO, *op. cit.*, p. 509. Os perigos decorrentes desta excepção foram evidenciados, aliás, por alguns casos recentes do panorama bancário nacional.

¹⁰⁵ Sobre esta noção, cfr. JOSÉ A. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Grupos de Sociedades – Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 2.ª ed., Coimbra, Almedina, 2002, pp. 269 e ss..

deverá ser interpretada de acordo com o direito laboral¹⁰⁶. Se nos parece pacífico que, deste conceito – pelo menos, no que concerne à excepção em apreço –, estão afastados os administradores da sociedade¹⁰⁷, a dúvida persiste relativamente ao pessoal ligado à mesma não por via de um contrato de trabalho subordinado ou equiparado¹⁰⁸, mas mediante um contrato de prestação de serviços¹⁰⁹.

Recentemente, tem-se entendido que a *ratio* da excepção extravasa já a mera política social, assentando igualmente em fins macroeconómicos de política empresarial¹¹⁰ – tais como o fomento da participação financeira dos trabalhadores na sociedade, com consequências a nível de índices de emprego e flexibilidade salarial, ou o impacto que a detenção, pelos traba-

¹⁰⁶ Cfr., designadamente, LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, *Direito do Trabalho*, 2.^a ed., Coimbra, Almedina, 2010, p. 155, JÚLIO MANUEL VIEIRA GOMES, *Direito do Trabalho*, Volume I: «Relações Individuais de Trabalho», Coimbra, Coimbra Editora, 2007, pp. 101 e ss., PAULA QUINTAS e HÉLDER QUINTAS, *Manual de Direito do Trabalho e de Processo do Trabalho*, Coimbra, Almedina, 2010, pp. 50 e ss. e ANTÓNIO MONTEIRO FERNANDES, *Direito do Trabalho*, 15.^a ed., Coimbra, Almedina, 2010, pp. 197 e ss..

¹⁰⁷ Não apenas por via do art. 397.º, mas, também, sob risco de se lhes permitir «o que se pretende precisamente evitar» – ROCHA, *op. cit.*, p. 317. Tal corresponde, aliás, à tradição britânica – cfr. NR 13 *supra*. Perfilha o entendimento oposto LABAREDA (*Direito...op. cit.*, p. 188, NR 20), que inclui na excepção em questão os corpos sociais da sociedade assistente.

¹⁰⁸ VENTURA, *Estudos Vários...*, p. 381, estende esta excepção aos ex-trabalhadores da empresa, que cessaram os seus contratos de trabalho por motivos de reforma.

¹⁰⁹ Sem pretender descurar o tema, poder-se-á dizer que, muitas vezes, a questão ora colocada reconduzir-se-á essencialmente à consideração, ou não, de determinado contrato (alegadamente) de prestação de serviços como um contrato de trabalho – *vexata quaestio* que terá que ser resolvida no âmbito do direito laboral –, e não à problemática da aplicação da presente excepção à proibição de assistência financeira. De todo o modo, a doutrina diverge quanto a este último aspecto: OSÓRIO (*op. cit.*, pp. 210 e ss.), p. ex., entende que a excepção em apreço aplicar-se-á unicamente aos trabalhadores ligados à sociedade por um contrato de trabalho subordinado, enquanto que JOÃO LABAREDA (*Direito...op. cit.*, p. 188, NR 20) consagra-a a favor de todas as pessoas que «mantêm com a sociedade um contrato de trabalho ou autónomo (...). Tratar-se-á, pois, dos que, em substância, trabalham na sociedade».

¹¹⁰ Sobre as diversas formas de participação dos trabalhadores no capital da empresa, cfr. M. COZIAN, A. VIANDIER, FL. DEBOISSY, *Droit des Sociétés*, Paris, Litec, 2000, pp. 318 e ss.. Sobre a influência norte-americana nos planos de *stock options* europeus, consagrados a favor de trabalhadores, cfr. STEPHEN C. CURLEY e ALAN M. JUDES, «The Impact of US Securities Laws on UK Share-Option Schemes», in *Benefits & Compensation International* (1991), Londres, vol. 20, 9.º, pp. 15-19. No ordenamento jurídico espanhol, a excepção em análise assume outra dimensão, na medida em que concretiza o princípio constitucional, constante do art. 46.º da *Constitución de la República Española*, que consagra o direito dos trabalhadores à participação na direcção da empresa. Sobre a presente excepção, naquela ordem jurídica, cfr. MARÍA DE LA SIERRA FLORES DOÑA, *Adquisición de Acciones Financiada por la Sociedad*, 2.^a ed., Madrid, Editoriales de Derecho Reunidas, 2000, pp. 262 e ss..

lhadores, de uma fracção do risco empresarial tem no aumento da produtividade e na atenuação dos conflitos de interesses¹¹¹.

A validade das operações realizadas no contexto das excepções *supra* descritas está dependente da utilização exclusiva, para esse efeito, de bens disponíveis da sociedade. Ora, não obstante se reconheça, também neste ponto, a preocupação do legislador com a intangibilidade do capital social, Rocha¹¹² considera, na esteira de alguma doutrina estrangeira¹¹³, que o escopo proteccionista não foi atingido, considerando que, para tal, seria necessário que houvesse ficado prevista a constituição obrigatória de uma reserva¹¹⁴ para a cobertura dos riscos assumidos com as operações de assistência financeira, por valor correspondente aos fundos disponíveis nas mesmas utilizados.

V. Consequências da violação da proibição de assistência financeira

As operações concluídas em violação da proibição consagrada no art. 322.º são, nos termos do n.º 3 do mesmo artigo, nulas¹¹⁵. O ordenamento jurídico português soma-se, assim, àqueles onde a sanção jurídica aplicável à violação da proibição de assistência financeira se encontra expressamente consagrada¹¹⁶. Na ausência de tal estatuição na Segunda Directiva, muitos foram os países que optaram por não prever qualquer

¹¹¹ Sobre a possibilidade da participação dos trabalhadores nos lucros da sociedade como forma de promover a eficiência e produtividade dos mesmos, cfr. CARLOS OSÓRIO DE CASTRO e GONÇALO ANDRADE E CASTRO, «A distribuição de lucros a trabalhadores de uma SA por deliberação da Assembleia Geral» in *RevOD* (137), vol. I, Almedina, 2005, pp. 57-80.

¹¹² Cfr. ROCHA, *op. cit.*, p. 317. No sentido oposto, cfr. FLORES DOÑA, «Asistencia Financiera...», p. 1415.

¹¹³ Cfr., p. ex., PAZ-ARES, PERDICES HUETOS, «Los Negocios...», pp. 485-487, *maxime* p. 490 e ss. e BAYONA GIMÉNEZ, *op. cit.*, p. 66.

¹¹⁴ Sobre a constituição e a função das reservas, cfr. PEREIRA DE ALMEIDA, *Sociedades...*, pp. 220 e ss..

¹¹⁵ Sendo igualmente nulas as operações que se enquadrem numa das excepções previstas pelo n.º 2 do art. 322.º, mas que não cumpram o requisito constante da sua parte final («(...) *todavia, de tais transacções e operações não pode resultar que o activo líquido da sociedade se torne inferior ao montante do capital subscrito acrescido das reservas que a lei ou o contrato de sociedade não permitam distribuir*»).

¹¹⁶ É o caso, p. ex., do ordenamento jurídico alemão.

cominação para a violação da proibição¹¹⁷, com consequências gravosas para a segurança jurídica do seu tráfego comercial¹¹⁸.

Alguna doutrina¹¹⁹ tem vindo a criticar o alcance e a severidade desta sanção, particularmente em operações com uma estrutura negocial complexa (como, em regra, são as de assistência financeira). Sustenta-se, pois, a substituição do excessivo rigor da nulidade por uma apreciação casuística e modelada aos contornos do caso concreto, o que permitiria que os efeitos jurídicos radicais associados à nulidade fossem «*adaptados*»¹²⁰ em função da melhor defesa dos interesses protegidos pela norma violada. Considerando que, no ordenamento jurídico português, a nulidade se encontra expressamente prevista como remédio jurídico aplicável aos casos em apreço, tais teses não têm merecido, entre nós, qualquer eco.

Assim, em Portugal, os actos¹²¹ (de natureza contratual ou não) que consubstanciam assistência financeira são nulos, devendo o terceiro, consequentemente, restituir à sociedade assistente quaisquer fundos que lhe tenham sido concedidos¹²². Relativamente ao próprio negócio de aquisição de acções, porém, a doutrina diverge. Na medida em que defendemos que o resultado aquisitivo não é elemento essencial da proibição de assistência financeira, compreendemos os argumentos invocados pelos autores que afastam a extensão dos efeitos da nulidade ao próprio negócio de aquisição de acções¹²³. Contudo, cremos que o mesmo, a ocorrer, ficará, igualmente, prejudicado: em primeiro lugar, porquanto o contrato de financiamento e o contrato de aquisição de acções consistem numa operação negocial unitária, e a interdependência funcional que os liga implica que a nulidade do primeiro acarrete a nulidade do segundo – em aplicação, aliás, do princípio expresso no brocardo «*simul stabunt, simul cedent*», segundo o qual a extinção de um dos contratos coligados afectará o outro¹²⁴. Em segundo lugar, na medida em que, a admitir-se a validade

¹¹⁷ Designadamente Espanha e Itália.

¹¹⁸ Não obstante, em tais ordenamentos jurídicos, a nulidade tem vindo a ser aplicada por via indirecta (*i.e.*, fundamentando-se em regras e princípios gerais de direito).

¹¹⁹ Sobre este assunto, cfr. JOSÉ ANTÓNIO SÁNCHEZ DAFOS, «El efecto de la prohibición de asistencia financiera en las operaciones de *Forward Merger LBO* en España y el efecto de la reforma en Italia» in *RdS* (24), 2005, Aranzadi, pp. 487-501, *maxime* pp. 504 e ss..

¹²⁰ V. VAQUERIZO ALONSO, *op. cit.*, p. 539.

¹²¹ Esta nulidade não fere, porém, os actos que se situam a montante da assistência financeira – *i.e.*, os actos pelos quais a sociedade se dota dos fundos que irá, posteriormente, conceder ao terceiro. Neste sentido, cfr. VENTURA, *Estudos Vários...*, p. 379.

¹²² Cfr. art. 289.º do CC.

¹²³ Cfr. PAZ-ARES, PERDICES HUETOS, «Los Negocios...», pp. 464-468.

¹²⁴ O regime jurídico dos contratos coligados é tratado, designadamente por MÁRIO JÚLIO DE ALMEIDA COSTA (*Direito das Obrigações*, Coimbra, Almedina, 2009, pp. 377 e ss.),

do negócio de aquisição das acções, o efeito útil da proibição seria diminuto: o terceiro restituiria à sociedade assistente os fundos concedidos e utilizados para esse efeito, por força do art. 289.º do CC, tal como se de um mútuo se tratasse – o qual é, igualmente, proibido pelo art. 322.º do CSC.

No caso de violação da proibição de assistência financeira, haverá responsabilidade civil e penal¹²⁵ dos administradores da sociedade assistente, nos termos do disposto nos arts. 72.º e 510.º, respectivamente.

VI. Concretização do regime da proibição de assistência financeira: análise do caso particular dos LBO

A concessão de auxílio financeiro constitui, frequentemente, a peça principal de complexas estratégias económicas desenhadas com o objectivo de facilitar operações de reestruturação empresarial que implicam a tomada de controlo por um terceiro, intituladas de *leveraged buy-outs*¹²⁶.

A doutrina tem definido os LBO como uma técnica de aquisição de uma participação accionista maioritária – ou total – de uma sociedade, na qual o custo da aquisição¹²⁷ recai sobre a própria sociedade adquire-

que define a coligação de contratos como «dois ou mais contratos entre si ligados de alguma maneira, todavia sem prejuízo da individualidade própria que subsiste».

¹²⁵ Desde que a violação da proibição da assistência financeira tenha sido praticada com dolo (cfr. art. 527.º CSC), os administradores da sociedade poderão estar sujeitos a uma multa até 120 dias (cfr. art. 510.º CSC).

¹²⁶ Doravante, LBO. Para uma análise dos LBO na perspectiva económica, cfr. PATRICK A. GAUGHAN, *Mergers, Acquisitions and Corporate Restructurings*, Nova Iorque, John Wiley & Sons, Inc., 1996, pp. 261 e ss.. MIKE WRIGHT, LUC RENNEBOOG, TOMAS SIMONS e LOUISE SCHOLLES, em «Leveraged Buyouts in the UK and Continental Europe: Retrospect and Prospect» (disponível em www.ecgi.org/wp, consultado pela última vez em 31 de Março de 2011) apresentam várias estatísticas relativas às operações de *buy-outs* e *buy-ins* ocorridas na Europa Continental entre 1996 e 2005 (organizadas em função do número, valor, etc.), que se revelam extremamente interessantes. A conclusão que se pode retirar coincide, de resto, com aquela que é expressa por J. W. ANTHONY CANN e ANNE MARSHALL («Leverage: United Kingdom», in *International Financial Law Review* (1990), pp. 77 e ss.): «[t]he UK (...) boasts the most favorable market for takeovers in Europe».

¹²⁷ Não se exige, naturalmente, que a sociedade adquirida suporte a totalidade do custo da sua aquisição; bastando, para este efeito, que suporte uma parte significativa do mesmo.

da^{128/129}. As variantes práticas que esta técnica pode adoptar são inúmeras¹³⁰; o relevante é que, em todas elas, é a própria sociedade adquirida que suporta o custo económico-financeiro da sua aquisição, ocorrendo um aumento significativo do seu coeficiente de endividamento com o consequente resultado de *alavancagem financeira* sobre o seu património social¹³¹. A aportação de fundos por parte dos próprios compradores revela-se, assim, pouco significativa: os meios financeiros necessários para a aquisição da empresa são obtidos através do recurso ao financiamento, cujo custo económico-financeiro é suportado pela sociedade que foi objecto da operação¹³².

Ora, numa primeira análise (e atendendo sobretudo ao elemento literal da respectiva previsão legal), esta técnica jurídico-financeira de aquisição de sociedades não parece subsumível à proibição de assistência finan-

¹²⁸ OSÓRIO (*op. cit.*, p. 9) define os *leveraged buy-outs* como uma «forma específica de aquisição societária [caracterizada pela] transferência do custo de aquisição para a sociedade adquirida, mediante a assunção por esta de uma dívida contraída para a sua aquisição e que passa a fazer parte do seu passivo exigível». Sobre este tema, cfr. JOSÉ A. ENGRÁCIA ANTUNES, «A empresa como objecto de negócios, “Asset Deals” versus “Share Deals”» in ROA (68), vol. II/III, 2008, pp. 715-793, pp. 735-737, e ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, «Da tomada de sociedades (takeover): efectivação, valoração e técnicas de defesa», in ROA (54), vol. III, Dezembro 1994, pp. 761-777, maxime pp. 768 e ss. («[d]esenvolveram-se, assim, técnicas sofisticadas de LBO (...), que consistem em assegurar o financiamento da compra duma empresa, essencialmente, com capital alheio obtido à custa da própria empresa que se pretenda adquirir»).

¹²⁹ Aliás, *buy-out* é definido pelo *Dictionary of Finance and Banking* (Nova Iorque, Oxford University Press, 2008) como «the acquisition of one company by another through the use of borrowed funds».

¹³⁰ Não abordaremos, no presente artigo, as diferentes formas que o LBO pode revestir (designadamente, «Management Leveraged Buy-Out(s)», «Employee Buy-Out(s)», «Family Buy-Out(s)», «Management Leveraged Buy-In(s)», «Investors Buy-Out(s)» e figuras afins). Para mais sobre este assunto, cfr. ANTUNES, «A empresa...», pp. 735-736; OSÓRIO, *op. cit.*, pp. 93 e ss.; JORGE SIMÕES CORTEZ, *Seminário ‘A transmissão de participações sociais’: Esquemas (tópicos das sessões) – Primeira Sessão* (texto não publicado), p. 2, NR 9. Também não serão abordadas as várias configurações que podem revestir as fusões alavancadas (*forward merge*, *reverse merge*, etc.) – até porque, com MOTA («Proibição... (Parte II)», p. 92), tendemos a considerar que, embora nalguns casos, possam ter alguma relevância jurídica por mitigarem o risco da transacção, as diferenças entre estas são mais formais do que substanciais. Para mais sobre as possíveis formas de *merger* LBO, cfr. OSÓRIO, *op. cit.*, pp. 133-251.

¹³¹ GREGORY BRIAN SEEL («An overview of leveraged buy-out transactions», disponível em <http://ssrn.com/abstract=1532261>, consultado pela última vez em 31 de Março de 2011), estima que o nível médio de endividamento de uma sociedade adquirida através de uma operação de *leveraged buy-out* se situa entre três a sete vezes o seu EBITDA.

¹³² Citando OSÓRIO (*op. cit.*, p. 17), «[a]o utilizar a expressão LBO significa-se que a compra de empresas se materializa com uma aportação mínima de meios financeiros por parte dos compradores e o máximo recurso ao endividamento da sociedade adquirida, de sorte que, uma vez consumada a operação, o coeficiente de endividamento, ou *alavancagem financeira* (que exprime uma relação entre dívidas e fundos próprios da sociedade adquirida), aumenta de forma relevante».

ceira. Do mesmo modo, poder-se-á afirmar, em regra, que cada um dos seus passos, individualmente considerados, não atenta contra a mencionada proibição¹³³ – particularmente quando, em nenhum momento do processo, a sociedade adquirida concede empréstimos ou presta garantias a favor da sociedade adquirente¹³⁴. No entanto, é inegável que o resultado material da operação se reconduz ao efeito pernicioso a que o legislador pretendeu, precisamente, obviar: o de ser a sociedade adquirida a suportar, com o seu património social, o custo da sua própria aquisição¹³⁵. Por esse motivo, não podemos deixar de subordinar os casos de fusão alavancada à proibição de assistência financeira^{136/137} – seja directamente, por via

¹³³ Neste sentido, cfr. MOTA, «Proibição... (Parte I)», p. 92, e, ainda, em «Briefing: Financial Assistance» in *Publicações Freshfields Bruckhaus Deringer*, Outubro, 2008.

¹³⁴ Conforme destaca OSÓRIO, *op. cit.*, p. 17, em nenhum passo a sociedade adquirida participa «activamente», por vontade própria, nesta operação, produzindo-se os efeitos decorrentes da mesma (particularmente a responsabilização da *targetco* pela dívida contraída pela sociedade veículo) *ope legis*.

¹³⁵ Cfr. OSÓRIO, *op. cit.*, p. 192: «É evidente que se o LBO pressupõe o reembolso dos fundos obtidos para a compra da target através desta, uma vez adquirida, haverá, em certa medida, uma assistência financeira à newco».

¹³⁶ Neste sentido, e citando apenas alguns dos autores que defendem a subsunção dos casos de LBO à proibição de assistência financeira, cfr. LISA BUSHROD, «UK», in *European Venture Capital & Private Equity Journal* (2003), Londres, pp. 1 e ss.; JOHN ATKIN, SIMON TUXEN, ASHLEY BLAC, «Leverage: Australia», in *International Financial Law Review* (1990), pp. 11 e ss.; JOSE FERNANDEZ-RANADA, «Two steps forward, one step back», in *Legal Week* (2009), vol. 11, 15.º, pp. 18 e ss.; EDDY WYMEERSCH, «Company Law in Europe and European Company Law» (disponível em http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=273876, consultado pela última vez em 31 de Março de 2011). F. DI SABATO define os LBO como «*acquisizione di pacchetti azionari, di controllo o totalitari, ovvero del patrimonio stesso di una società, mediante l'assistenza finanziaria della stessa società-bersaglio*» (*Manuale delle Società*, Torino, Unione Tipografico-Editrice Torinese, 1993, pp. 378 e ss.. Alertando para a dificuldade de conciliação das normas sobre assistência financeira com as compras alavancadas de sociedades, KING (*op. cit.*) afirmou que «[f]inancial assistance laws have become particularly problematic in recent years due to the growing popularity of leveraged buy-out in Europe and Asia». Destacam a falta de *case law* sobre esta matéria DAVID VIETOR e ESTHER SCHUT, «Ambiguity remains for Dutch buy-outs» in *International Financial Law Review* (2006), pp. 1 e ss.; DAVID STRAUB «Financial Assistance: an inventor-friendly beckons» in *International Law Office*, Janeiro, 2007 e, ainda, WOLF THEISS, «Financial Assistance» in *International Financial Law Review* (2007), pp. 1 e ss.

¹³⁷ Reconhecendo que a proibição de assistência financeira limitava, na prática, o número de operações de LBO em Itália, o legislador italiano acrescentou, em Janeiro de 2003, o art. 2501.º-bis (entretanto alterado pelo Decreto-Lei n.º 39 de 27 de Janeiro de 2010) ao CCit., onde regulou os procedimentos e requisitos a observar para que estas fossem válidas (dispõe o referido art. que «[n]el caso di fusione tra società, una delle quali abbia contratto debiti per acquisire il controllo dell'altra, quando per effetto della fusione il patrimonio di quest'ultima viene a costituire garanzia generica o fonte di rimborso di detti debiti, si applica la disciplina

da sua inclusão na cláusula geral que, em Portugal, se consubstancia na expressão «ou por qualquer outra forma fornecer fundos», seja indirectamente, por via da figura da fraude à lei («*fraus omnia corrumpit*»)^{138/139/140}.

del presente articolo. Il progetto di fusione di cui all'articolo 2501-ter deve indicare le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione. La relazione di cui all'articolo 2501-quinquies deve indicare le ragioni che giustificano l'operazione e contenere un piano economico e finanziario con indicazione della fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere. La relazione degli esperti di cui all'articolo 2501-sexies, attesta la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di fusione ai sensi del precedente secondo comma. Al progetto deve essere allegata una relazione del soggetto incaricato della revisione legale dei conti della società obiettivo o della società acquirente. Alle fusioni di cui al primo comma non si applicano le disposizioni degli articoli 2505 e 2505-bis». Sobre este assunto, cfr. LUDOVICO E. RUSCONI, «Italy enacts new regulation on financial assistance» in *Publicações Baker & McKenzie*, 2008 e MARCO SILVESTRI, «The New Italian Law on Merger Leveraged Buy-Outs: A Law and Economics Perspective» in *EBOR* (6), 2005, pp. 101-147, *maxime* pp. 110 e ss.. Sobre a conjugação deste regime com os artigos referentes à proibição de assistência financeira, pós-transposição da Directiva 2006/68/CE, cfr. UMBERTO PIATTELLI, «Le recenti modifiche agli articoli 2357 e 2358 del Codice Civile: Nuove Opportunità per le Operazioni di Leveraged Buy Out?» in *Il Nuovo Diritto Delle Società* (12), 2009, pp. 66-78.

¹³⁸ A este propósito, citamos C. A. MOTA PINTO (*Teoria Geral do Direito Civil*, Coimbra, Coimbra Editora, 2005, p. 557): «[q]uando se constante, por interpretação, que a lei quis impedir, de todo em todo, um certo resultado, os negócios que procuram contornar uma proibição legal, tentando chegar ao mesmo resultado por caminhos diversos dos que a lei expressamente previu e proibiu são celebrados com fraude à lei». Trata-se, portanto, da protecção *in extremis* da *ratio legis* da proibição, impedindo que fique desvirtuada por técnicas jurídico-económicas como os LBO. No mesmo sentido, cfr. M. COZIAN, A. VIANDIER e FL. DEBOISSY, *op. cit.*, pp. 70 e ss..

¹³⁹ Mais, concordamos com MIGUEL ÁNGEL LÓPEZ MATÉO («Asistencia Financiera: Análisis y Crítica del Derecho Vigente. Ley 3/2009 (I)» in *RDM* (272), Abril/Junho, 2009, pp. 541-618, p. 610) quando afirma que os argumentos esgrimidos pelos autores que não perfilham este entendimento são «*más buscados que encontrados*». Veja-se, p. ex., PAZ-ARES e PERDICES HUETOS («Los Negocios...», p. 437), para quem a fusão não se encontra compreendida na proibição em questão porquanto a norma que a prevê, ao citar apenas exemplos contratuais, determina a não inclusão de operações societárias – desconsiderando estes Autores o facto de se considerarem unanimemente incluídos negócios como a compra e venda ou até mesmo a doação, que não constam, igualmente, do texto legal. Utiliza também argumentos formais – embora reconhecendo-o – OSÓRIO, *op. cit.*, p. 195. A fraude à proibição de assistência financeira é, em certos casos, de tal forma evidente que certos autores explicam mesmo o funcionamento de mecanismos cujo objectivo é, precisamente, elidi-la: veja-se, p. ex., STRAUB, *op. cit.*

¹⁴⁰ Contra a subsunção dos LBO à proibição de assistência financeira, cfr. OSÓRIO, *op. cit.*, pp. 193 e ss.; PAZ-ARES, PERDICES HUETOS, «Los Negocios...», pp. 462-464; STRAUB, *op. cit.*; SÁNCHEZ DAFOS, *op. cit.*, pp. 488-489 e, ainda, LUIZ FERNÁNDEZ DEL POZO, «Revisión crítica de la prohibición de asistencia financiera (art. 81.º LSA)» in *RdS* (3), 1994, Aranzadi, pp. 169-189, *maxime* pp. 187 e ss..

De entre as várias modalidades possíveis, aquela que nos suscita maior interesse é a *merger LBO* ou fusão alavancada. Não tanto devido aos perigos patrimoniais (e outros) que representa – que são, no geral, comuns às restantes técnicas de LBO¹⁴¹ –, mas devido às suas especificidades, as quais se revelam de particular interesse no que concerne à proibição que ora nos atém.

A fusão alavancada pressupõe a intervenção de, pelo menos, duas sociedades: a sociedade que se pretende adquirir com a operação, frequentemente intitulada de *target company*¹⁴², e a sociedade que é constituída com esse fim, ou sociedade veículo.

Em traços gerais, a operação processa-se do seguinte modo¹⁴³: é constituída uma sociedade veículo, que contrai um empréstimo junto de um financiador externo, com o qual adquire uma participação maioritária (ou total) na *targetco*. Em seguida, ambas as sociedades fundem-se¹⁴⁴. Consequentemente, e de acordo com o regime estatuído pelo art. 112.º, a sociedade resultante da fusão assume todos os direitos e obrigações quer da *targetco*, quer da sociedade veículo; designadamente, a dívida contraída por esta última com o propósito de adquirir a *targetco*. Acresce que, uma vez que a sociedade veículo será, na maior parte dos casos, constituída exclusivamente com este propósito, não possuirá activos de relevo, limitando-se o seu património à avultada dívida que possibilitou a aquisição da *targetco*. Em suma, será, pois, o património social desta última – quer assuma a veste de sociedade incorporante, quer assuma a veste de sociedade incor-

¹⁴¹ A sigla LBO já foi objecto de sátira por J. M. GARRIDO («Tácticas defensivas frente a ofertas de adquisición hostiles: la experiencia anglosajona», in *Revista de Derecho Bancario y Bursátil* (42), Abril-Junho 1992, pp. 362 e ss.), que a interpretou como sendo *Large Bankruptcy Opportunity*. Destacando a problemática do conflito de interesses entre os administradores e os accionistas da *targetco*, ANDREA VICARI, «Conflict of interest of Target Company's Directors and Shareholders in Leveraged Buy-Outs» in *ECFR* (3), vol. 4, 2007, pp. 346-369. Para uma sùmula dos perigos – patrimoniais e outros – associados a esta técnica de aquisição de empresas societárias (com especial enfoque nos riscos de insolvência decorrentes da utilização maciça de dívida), cfr. EILÍS VERONICA FERRAN, «Regulation of private equity – backed leveraged buyout activity in Europe», pp. 7 e ss. (disponível em www.ecgi.org/wfp, consultado pela última vez em 31 de Março de 2011).

¹⁴² Seguindo a terminologia importada do direito anglo-saxónico. Doravante, *targetco*.

¹⁴³ Para uma descrição mais pormenorizada, cfr. OSÓRIO, *op. cit.*, p. 190, bem como SÁNCHEZ DAFOS, *op. cit.*, pp. 493-496.

¹⁴⁴ Ocorrendo, em regra, o desaparecimento da sociedade veículo. Neste sentido, BARTOSZ KAROLCZYK («Easier buy-outs» in *International Financial Law Review* (2008), pp. 1 e ss.) considera que um *upstream merger*, com a sociedade veículo como entidade sobrevivente, será mais difícil de convencer os «lenders» a conceder financiamento.

porada, quer seja criada uma nova sociedade – a liquidar a mencionada dívida¹⁴⁵.

Ora, nas últimas décadas, desenvolveu-se uma corrente doutrinal que, muito embora reconheça a presença de assistência financeira nos casos de fusão alavancada, qualifica-a como uma modalidade *lícita* da mesma, na medida em que os bens jurídicos que o legislador visou proteger com a consagração da referida proibição encontrar-se-iam já suficientemente garantidos através da verificação dos requisitos específicos da fusão¹⁴⁶. Argumenta-se que a presença, nestas operações, de garantias específicas prestadas tanto a favor dos credores, como dos sócios minoritários afectados¹⁴⁷, torna desnecessária a protecção concedida pela proibição^{148/149}.

Não podemos concordar. Em primeiro lugar, não cremos que a norma em análise distinga entre casos *lícitos* e *ilícitos* de assistência financeira (excluindo, naturalmente, as duas excepções consagradas pelo n.º 2 do art. 322.º). Em segundo lugar, julgamos que não se poderá retirar, da análise do mencionado preceito, que o legislador tenha pretendido salvaguardar um determinado nível de protecção, a partir do qual os negócios de assistência financeira passam a ser admitidos. Por outras palavras, o art. 322.º não consagra um certo grau de protecção que, quando atingido, resulta na exclusão da sua aplicação aos casos que o ultrapassem. Acresce ainda que esta opinião doutrinal não leva em consideração o facto de existirem outros interesses em jogo, que se vêem afectados por um LBO,

¹⁴⁵ Destaca-se, assim, que, nos LBO, a fusão afasta-se dos seus fins usuais e é predominantemente orientada para a aquisição do controlo da sociedade adquirida, através do recurso à alavancagem financeira sobre o seu património. Cfr. OSÓRIO, *op. cit.*, p. 190.

¹⁴⁶ Sobre o regime jurídico da fusão, cfr. RAUL VENTURA, *Comentário ao Código das Sociedades Comerciais – Fusão, Cisão, Transformação de sociedades (Parte Geral, artigos 97.º a 140.º)*, Coimbra, Almedina, 1990 e JOSÉ DRAGO, *Fusão de Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 2007.

¹⁴⁷ Sobre a protecção concedida aos sócios prejudicados, cfr. DIOGO COSTA GONÇALVES, *Fusão, Cisão e Transformação de Sociedades Comerciais – A posição jurídica dos sócios e a delimitação do statuo viae*, Coimbra, Almedina, 2008, pp. 237 e ss. e DOMINGOS SALVADOR ANDRÉ BAXE, *A tutela dos direitos dos sócios em sede de fusão, cisão e transformação de sociedades*, Coimbra, Almedina, 2010.

¹⁴⁸ PAZ-ARES e PERDICES HUETOS («Los Negocios...», p. 463) afirmam que «no se ve por qué mantener el rigor de tal prohibición». Defende igualmente este argumento OSÓRIO, *op. cit.*, p. 209.

¹⁴⁹ Já houve, pelo menos, uma decisão jurisprudencial neste sentido: o Tribunal da Relação da Província de Madrid decidiu, em Janeiro de 2007, não aplicar a proibição em apreço ao caso particular de uma fusão no seguimento de uma OPA «because [a fusão] is a process that already provides specific safeguards for creditors and minority shareholders» (FERNANDEZ-RANADA, *op. cit.*, p. 20).

que não apenas a protecção dos credores e sócios minoritários¹⁵⁰. Não nos convence, por fim, o argumento de que este é efectivamente um caso de assistência financeira, mas lícito porquanto, a ser considerado ilícito, teria que ser nulo, e tal seria incompatível com a taxatividade das causas de nulidade previstas no art. 117.º. Sobretudo, porquanto cremos que jamais se poderia considerar este preceito como uma norma *especial*, que se sobrepõe ao art. 322.º¹⁵¹; quando muito, seria precisamente o oposto, consistindo as normas que regulamentam a fusão no regime geral, e o dispositivo referente à proibição de assistência financeira no regime especial. Mais, julgamos que este argumento padece de um vício lógico de raciocínio: considerar-se determinado caso como não abrangido na previsão legal, porquanto não se lhe poderá aplicar a respectiva estatuição.

No entanto, reconhecemos a dificuldade de conciliação destas duas normas. Uma vez mais, a tónica deverá estar na finalidade com que é celebrado o negócio de fusão: enquanto que o art. 117.º consagra causas formais de nulidade da fusão, o art. 322.º estabelece uma regra geral de nulidade aplicável a todos os negócios (de fusão e outros) em que a finalidade ilícita, que se visa evitar, esteja presente.

Assim, somos forçados a concluir que, sempre que a operação concreta de fusão alavancada seja celebrada com o propósito ou a finalidade de facilitar a um terceiro – no caso, não apenas a aquisição de acções, mas – a tomada de controlo da sociedade assistente, fazendo recair sobre o património desta a dívida assumida com vista à mencionada aquisição¹⁵², a mesma será nula por violação da proibição de assistência financeira, independentemente do preenchimento dos requisitos exigidos pelos art. 97.º e ss. do CSC¹⁵³.

Também aqui, a questão conduzir-se-á, na prática, a um problema de prova, que, visando elementos subjectivos ou intenções, não facilita a detecção da ocorrência concreta deste tipo de situações. De todo o modo, é inegável que a aplicação da proibição em análise a casos de LBO resulta,

¹⁵⁰ Neste sentido, cfr. MARÍA CRISTINA FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, «La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de las propias acciones como obstáculo a ciertas compras apalancadas de empresas, o leveraged buy-outs», in *RDM* (232), Abril/Junho, 1999, pp. 610-612.

¹⁵¹ No sentido oposto, clamando basear-se num critério de «*subsunção*», v. OSÓRIO, *op. cit.*, p. 204.

¹⁵² A circunstância de a dívida ter sido contraída para financiar a aquisição, e não para prosseguir o negócio da sociedade incorporante, pode, inclusivamente, ter consequências a nível fiscal, designadamente a não-aceitação dos respectivos juros como custo fiscal.

¹⁵³ Contra, muito embora reconhecendo a relevância do elemento intencional, OSÓRIO, *op. cit.*, pp. 199 e ss..

frequentemente, num constrangimento do mercado societário, desincentivando reestruturações que se poderiam revelar de impacto positivo sobre o mesmo. Com efeito, e não obstante os perigos que rodeiam tais operações, as mesmas possuem, simultaneamente, vantagens inquestionáveis¹⁵⁴, sobretudo no que concerne à eficiência e competitividade das empresas e do próprio mercado¹⁵⁵.

Em tais vantagens radica o fundamento do movimento doutrinal que se sentia desde há décadas no sentido da flexibilização das regras de assistência financeira – com o consequente *relaxamento* dos procedimentos de fusão alavancada – e que conduziu, em última análise, à Directiva 2006/68/CE.

VII. A Directiva 2006/68/CE

Considerando que a sua «primeira prioridade»¹⁵⁶ consistia na promoção da eficiência e competitividade das empresas, designadamente através da simplificação de algumas das regras que as coarctavam por imposição comunitária, foi sem surpresas que a reforma da Segunda Directiva se reflectiu, entre outras, numa alteração significativa do regime da assistência financeira – no seguimento, aliás, dos apelos realizados pela doutrina desde a sua consagração inicial. Com efeito, é inegável o escopo de flexibilização e modernização que perpassa as alterações preconizadas pela Directiva 2006/68/CE¹⁵⁷, que consistiu, assim, no culminar de um longo processo de revitalização do direito europeu das sociedades, iniciado uma década antes da sua publicação¹⁵⁸.

¹⁵⁴ Para uma esquematização das vantagens e desvantagens, técnico-jurídicas e económicas, dos LBO, cfr. GAUGHAN, *op. cit.*, pp. 261 e ss., e FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, *op. cit.*, pp. 609 e ss..

¹⁵⁵ É inegável que os LBO, enquanto técnica de reestruturação de empresas, permitem que estas adquiram uma dimensão e estrutura adequada aos níveis de competitividade que exige o mercado hodierno, designadamente através do aproveitamento de economias de escala. Para mais acerca das vantagens da simplificação da legislação sobre LBO, sobretudo quanto à simplificação das estruturas utilizadas e consequente redução de custos, v. GRAHAM DEFRIES, OLIVIA GUEGUEN e KRISTINA KARBACH, «Liberating LBOs» in *International Financial Law Review* (2008), pp. 1 e ss..

¹⁵⁶ Cfr. Preâmbulo da Directiva.

¹⁵⁷ Conforme referido na NR 9 *supra*, de ora em diante designada simplesmente por Directiva.

¹⁵⁸ Em Maio de 1996, a Comissão Europeia lançou uma iniciativa – *Simpler Legislation for the Internal Market*, profeticamente abreviada para *SLIM* –, cujo objectivo visava identificar possíveis formas de simplificar a legislação do mercado único, designadamente na área do

Porém, é igualmente patente que a mesma Directiva pretendeu fazê-lo sem diminuir a protecção dos accionistas e credores sociais¹⁵⁹. Na verdade, e não obstante dever ser-lhe reconhecido o mérito de consistir na primeira iniciativa comunitária no sentido de relaxamento das operações de assistência financeira, o grau de exigência dos requisitos consagrados pela Directiva¹⁶⁰ tornam este expediente «*time-consuming, costly, capable of ruining the risks of transaction-disrupting minority shareholder actions and able to expose directors to excessive personal risks*»¹⁶¹.

Senão, vejamos – de acordo com a nova redacção do art. 23.º da Segunda Directiva, as operações de assistência financeira passam a estar sujeitas às seguintes condições^{162/163}: em primeiro lugar, devem realizar-se sob a responsabilidade do órgão de administração em condições justas de mercado¹⁶⁴, especialmente no que concerne aos juros pagos à socie-

direito societário. Uma das suas incumbências era, precisamente, rever as regras sobre a assistência financeira. Ora, após a sua análise, a equipa SLIM recomendou que a respectiva proibição fosse reduzida «*a um mínimo prático*», considerando que o custo da sua manutenção era «*considerável e injustificado*» (cfr. «Recommendations by the Company Law SLIM Working Group on the Simplification of the 1st and 2nd Company Law Directives», disponível em http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/official/6037en.pdf consultado pela última vez em 31 de Março de 2011). Em Setembro de 2001, foi constituído o Grupo de Alto Nível de Peritos no domínio do Direito das Sociedades (também conhecido como Grupo «Winter»), com o objectivo de «*iniciar a discussão sobre a necessidade de modernização do direito societário europeu*», o qual apresentou a mesma conclusão a propósito desta matéria. Consequentemente, na sua Comunicação ao Conselho e ao Parlamento Europeu, a Comissão corroborou a necessidade de modernizar o direito societário, tornando-o flexível e dinâmico, o que conduziu a que, em 6 de Setembro de 2006, fosse apresentada a Directiva 2006/68/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho da União Europeia. Para uma análise do plano de acção comunitário para o direito societário, v. THEODOR BAUMS, «European Company Law Beyond the 2003 Action Plan» in *EBOR* (8), 2007, pp. 143-160.

¹⁵⁹ Cfr. Preâmbulo da Directiva.

¹⁶⁰ Ridicularizando a situação, BEN WARD e SHARON WATTERS («Less effect than you'd think» in *International Financial Law Review* (2008), pp. 2 e ss.) prepararam uma extensíssima *check list* que, segundo os Autores, os administradores da sociedade assistente deverão verificar aquando da realização deste tipo de operações.

¹⁶¹ EILÍS VERONICA FERRAN, «Simplification of European Company Law on Financial Assistance» in *EBOR* (6), 2005, p. 93.

¹⁶² A Directiva veio igualmente clarificar que a operação de assistência financeira pode ser realizada «*directa ou indirectamente*», na esteira do que era reclamado há décadas pela doutrina. Cfr., p. ex., FLORES DOÑA, «Asistencia financiera...», pp. 1400-1401.

¹⁶³ Alguns autores lamentam que o legislador comunitário não tenha «*ido mais longe*» na definição do conceito de assistência financeira. Cfr., p. ex., VELASCO SAN PEDRO, «La Reforma...», pp. 21-25.

¹⁶⁴ Sem pretender abordar, por ora, a problemática do preenchimento do conceito (indefinido) de «*condições justas de mercado*», tendemos a concordar com VELASCO SAN PEDRO,

dade e às garantias oferecidas pelos empréstimos e pelos adiantamentos constitutivos do negócio de financiamento. De igual modo, o preço pago pelo(s) terceiro(s), pelas acções adquiridas ou subscritas em consequência do financiamento, deve ser «justo»¹⁶⁵, e a sua fiabilidade creditícia deverá ter sido, previamente à operação, devidamente analisada. As operações estão sujeitas à aprovação *ex ante* da assembleia geral^{166/167} da sociedade assistente, após apresentação, pelo respectivo órgão de administração, de um relatório escrito¹⁶⁸ indicando as razões da operação, o interesse da sociedade na sua realização, as condições em que a mesma é efectuada, os riscos que implica para a liquidez e solvabilidade da sociedade e o preço a que o(s) terceiro(s) adquirirá(ão) as acções. Por fim, a operação global¹⁶⁹ não deve ocasionar a redução dos activos líquidos para um nível inferior à soma do montante do capital subscrito e das reservas legal ou estatutariamente indisponíveis¹⁷⁰, devendo a sociedade incluir no passivo do seu balanço uma reserva no montante da assistência financeira global concedida, reserva essa cuja distribuição é vedada.

Afigura-se-nos que alguns destes requisitos, excessivamente rígidos e onerosos, configuram, na prática, verdadeiros obstáculos à utilização do mecanismo da assistência financeira pelas empresas.

Designadamente, parece-nos irrealista que administradores profissionais, sobretudo de grandes sociedades, assumam os riscos adicionais que

«La Reforma...», p. 27, quando afirma que estas corresponderão, em regra, às contraprestações que resultariam do livre funcionamento do mercado numa situação similar.

¹⁶⁵ Sobre o conceito de «preço justo» neste âmbito, de que não nos ocuparemos no presente artigo, cfr. LUCIA STAROLA, «Acquisto di azioni proprie e assistenza finanziaria» in *Corriere Tributario* (33), 2008, pp. 2654-2658, *maxime* pp. 2656-2657.

¹⁶⁶ É exigida a aprovação por uma maioria não inferior a $\frac{2}{3}$ do capital subscrito representado. Cfr. art. 40.º da Segunda Directiva, *ex vi* art. 23.º da Directiva. Está afastada, assim, uma autorização geral ou, até, estatutária de operações de assistência financeira.

¹⁶⁷ Quanto à vinculação do órgão de administração à deliberação da assembleia geral, cfr. VELASCO SAN PEDRO, «La Reforma...», pp. 31 e ss..

¹⁶⁸ O referido relatório deve ser registado.

¹⁶⁹ CARMEN ALONSO LEDESMA, («Propuesta de modificación de la segunda Directiva de Sociedades relativa a la Constitución de la Sociedad Anónima y al mantenimiento y modificación de su capital» in *RdS* (24), 2005, Aranzadi, pp. 511-526, *maxime* p. 521) alerta para o facto de este limite se aplicar ao conjunto das operações que consubstanciam assistência financeira, e não a cada uma individualmente, sob risco de se contornar facilmente este requisito recorrendo a operações múltiplas.

¹⁷⁰ Deduzindo-se o capital subscrito ainda não exigido, quando este último não estiver contabilizado no activo do balanço, e tomando-se também em consideração qualquer redução dos activos líquidos que possa ter ocorrido em virtude da aquisição de acções próprias pela sociedade ou por sua conta.

sobre eles recaem como condição para a realização de operações de assistência financeira¹⁷¹. Com efeito, repare-se que, para além de ser a estes que incumbe a iniciativa, a negociação e a concretização da operação de assistência financeira, cumpre-lhes ainda investigar a fiabilidade creditícia do terceiro e pugnar pela entrada, nos cofres da sociedade, de uma contraprestação justa, derivada de uma operação praticada em condições justas de mercado. Caso se venha a revelar que a operação realizada incumpre estes requisitos, estes administradores serão responsabilizados.

Surgem, a este propósito, duas questões: a primeira refere-se ao tipo de responsabilidade aplicável. Na ausência de tratamento expresso desta questão na Directiva, é forçoso concluir que se continuará a aplicar, quanto a este ponto, o regime previsto no ordenamento jurídico de cada país: entre nós, seria a responsabilidade civil consagrada no art. 72.º do CSC, bem como a responsabilidade penal prevista no art. 510.º do mesmo diploma. A segunda questão reporta-se ao impacto que assume a deliberação da assembleia geral sobre a responsabilidade civil que pode decorrer, para os administradores, desta operação: considerando que a deliberação da concessão de assistência financeira é posta à votação em face de um relatório pormenorizado, elaborado pelo órgão de administração, de onde deverá resultar o preenchimento dos requisitos *supra* descritos no caso concreto, julgamos que a aprovação da mesma, pelos sócios da sociedade assistente, deveria conduzir à exoneração dos respectivos administradores de qualquer responsabilidade civil que lhes pudesse ser eventualmente imputada¹⁷².

Suscita igualmente dúvidas o momento que deverá ser considerado relevante para efeitos da aferição do preenchimento, na hipótese de que especificamente se trate, dos requisitos previstos na Directiva para as operações de assistência financeira¹⁷³. Deverá ser aquando da deliberação da assembleia geral? Ou no momento de concessão do financiamento ou, ainda, de aquisição das acções? Em face da eliminação do requisito, originariamente previsto na Proposta de Directiva¹⁷⁴, relativo à manutenção da solvência e liquidez da sociedade pelos cinco anos seguintes à operação

¹⁷¹ Neste sentido, cfr. LÓPEZ MATÉO, *op. cit.*, p. 596.

¹⁷² O que levaria, entre nós, à aplicação do disposto no n.º 5 do art. 72.º.

¹⁷³ A questão coloca-se igualmente em matéria de acções próprias, muito embora, nesse caso, a dúvida se coloque apenas entre o momento da deliberação e o momento de aquisição. Para mais sobre este assunto, cfr. CARLOS OSÓRIO DE CASTRO, «A Contrapartida da Aquisição de Acções Próprias» in *RDES* (ano XXX, 3), Julho/Setembro, 1988, pp. 249 e ss. e COUTINHO DE ABREU, *op. cit.*, pp. 392 e ss..

¹⁷⁴ Disponível em www.europa.eu, consultado pela última vez em 31 de Março de 2011.

de assistência financeira¹⁷⁵ – o que aplaudimos, uma vez que a sua consagração implicaria um grave obstáculo para a aplicabilidade prática deste regime –, conclui-se que não se exige que os requisitos se mantenham preenchidos durante um certo período temporal, após a operação de assistência financeira. Dever-se-á entender, porém, que se deverão manter durante todo o período de vigência do empréstimo ou da garantia eventualmente concedidos?

Acresce que, se parece razoável a exigência de *preços justos, condições justas de mercado e utilização exclusiva de reservas distribuíveis* – o que apenas comprova que a função de garantia do capital social (e consequente perigo de liquidação encoberta em operações de assistência financeira sem a contrapartida adequada) permanece na mente do legislador –, a doutrina já não aceita unanimemente a racionalidade ou sensatez, sobretudo nas condições financeiras actuais, da dupla exigência económica fixada: utilização exclusiva de reservas disponíveis e criação de uma dotação correspondente de reserva indisponível. A inclusão desta dupla barreira quantitativa¹⁷⁶, sobretudo do segundo requisito (económico-contabilístico), pese embora a circunstância de ter sido reclamada por alguma doutrina como requisito de segurança para evitar o esvaziamento do património social de bens com liquidez (ou *asset stripping*)¹⁷⁷, tem sido criticada como excessiva no âmbito da assistência financeira¹⁷⁸. Karolczyk, p. ex., entende que «(...) *the requirement of creating a reserve capital from the company's net income might sabotage the whole idea*»¹⁷⁹.

¹⁷⁵ Em sentido oposto, considerando que a adopção deste requisito seria dar «*un paso importante en la superación de la concepción tradicional del capital social*», VELASCO SAN PEDRO, «La Reforma...», pp. 33-34.

¹⁷⁶ LÓPEZ MATÉO, *op. cit.*, p. 585, afirma que se poderia ter mantido, neste ponto, o regime anterior, concluindo que seria suficiente «*llorar por un solo ojo*».

¹⁷⁷ V. Capítulo IV *supra*.

¹⁷⁸ FERRAN («Simplification...», *op. cit.*, p. 96), critica a obrigatoriedade de criação de uma reserva não distribuível, qualificando-a como um corolário da *doutrina do capital social* que esta Autora considera ultrapassada (não obstante reconheça que a Europa ainda não está «*politicamente pronta*» para a abandonar). Também relaciona as alterações preconizadas pela Directiva com a teoria do capital social JOHN ARMOUR, «Legal Capital: an outdated concept?», in EBOR (2006), pp. 1 e ss., e MASSIMO MIOLA, «Legal Capital and Limited Liability Companies: the European Perspective», in ECFR (2005), pp. 413-486. Para uma análise crítica da solução do legislador português consagrada no DL 64/2009, v. PAULO DE TARSO DOMINGUES, «O capital social como entrave ao funcionamento das sociedades. Os novos conceitos e regime de capital social introduzidos pelo DL 64/2009 são solução?» in DSR (2), Outubro, 2009, pp. 175 e ss.. Sobre a temática da subcapitalização das sociedades, cfr. RUI PINTO DUARTE, «A subcapitalização das sociedades no direito comercial», in *RevF*, n.º 76/77 (Março/Abril 1996), Ano VIII, pp. 55-64.

¹⁷⁹ KAROLCZYK, *op. cit.*

Também a exigência de aprovação *ex ante* pela assembleia geral tem sido questionada¹⁸⁰: particularmente em sociedades abertas e com o capital social disperso, este requisito não parece ser compatível com a natureza comercialmente sensível e *time-critical* destas operações. Aconselhar-se-ia, pois, a admissibilidade de aprovações *ex post*, na forma de deliberações de ratificação da actuação dos administradores, em prol das exigências de celeridade que caracterizam o tráfego económico dos nossos dias. O perigo de que as mesmas possam vir a não ser aprovadas não ultrapassa, segundo cremos, o risco de que muitas operações não se venham a concretizar por não se compadecerem com a demora associada à convocação e aprovação de uma deliberação em assembleia geral.

Em suma, muito embora seja inegável que as alterações introduzidas pela Directiva vão no sentido da flexibilização das operações de assistência financeira – e, conseqüentemente, das operações que se possam subsumir à proibição de assistência financeira, tal como os LBO –, não se pode afirmar que as mesmas detenham grande impacto a nível da sua *facilitação*, devido à rigidez (e, quanto a certos aspectos, inclusive irrealismo) das condições exigidas¹⁸¹, não permitindo, pois, vaticinar um aumento exponencial da sua ocorrência¹⁸².

Conclusões

De tudo quanto acima se expôs, poder-se-ão extrair as seguintes conclusões:

I. A proibição de assistência financeira – que, entre nós, se encontra consagrada no art. 322.º do CSC – não é passível de ser fundamentada, sobretudo com a amplitude que a caracteriza, mediante o recurso a um

¹⁸⁰ Cfr. FERRAN, «Simplification...», *op. cit.*, p. 96.

¹⁸¹ Em sentido oposto, cfr. VELASCO SAN PEDRO, «La Reforma...», p. 6: «*Si hubiera que resumir com una sola palabra esta última reforma, yo elegiría flexibilización*» (realce do Autor).

¹⁸² No mesmo sentido, veja-se KAROLCZYK, *op. cit.*, que, referindo-se aos LBO, afirmou: «*It is good to remove the general prohibition of financial assistance. But it won't necessarily attract investors*»; PAOLO SANTELLA e RICCARDO TURRINI, «Capital Maintenance in the EU: Is the Second Company Law Directive Really That Restrictive?» in *EBOR* (9), 2008, p. 448, concluem que «*the risks of abusive financial assistance can be reduced by other and better targeted legal provisions*», que não as condições a que passam a estar sujeitas as operações que envolvam assistência financeira; STRAUB, *op. cit.*, conclui que «*(...) some of the conditions required for financial assistance are considered to be too burdensome (...). Unfortunately, the new rules are so cumbersome that companies are unlikely to be able to take advantage of the new opportunities*».

único princípio jurídico-societário, na medida em que são diversas as classes de riscos (patrimoniais, administrativos, etc.) que a mesma visa evitar;

II. Nesse sentido, encontra-se ultrapassada a tese que qualifica a proibição de assistência financeira como um mero complemento ao regime que tutela a aquisição, pela sociedade, das suas acções próprias;

III. A nosso ver, a proibição assenta numa presunção abstracta de lesividade dos resultados das operações de assistência financeira – resultados esses que o legislador pretendeu evitar mediante a consagração de uma presunção de ilicitude, *iuris et de iure*, incidente sobre o contrato de financiamento celebrado nesse âmbito;

IV. Esta presunção baseia-se, essencialmente, no carácter materialmente societário do negócio de financiamento, expresso na finalidade que lhe subjaz: facilitar ao terceiro a subscrição ou aquisição de acções da sociedade; em suma, pretende-se evitar a instrumentalização do património social a favor daqueles que pretendem aceder à condição de accionistas ou reforçar a sua posição na sociedade;

V. A aplicação da proibição de assistência financeira depende do preenchimento cumulativo de dois requisitos objectivos – o negócio de financiamento, por um lado, e a consequente aquisição ou subscrição de acções, pelo outro –, e de um requisito subjectivo, assente na finalidade que preside à operação – exige-se, assim, uma vontade concertada entre a sociedade e o terceiro no sentido de facilitar a aquisição ou subscrição de acções;

VI. No que concerne ao primeiro requisito objectivo, defendemos uma interpretação lata da formulação utilizada pelo legislador, passível de abranger, para além dos «*empréstimos*» e das «*garantias*», todos os actos negociais cujo resultado económico seja o mesmo;

VII. Tal interpretação lata encontra-se, de resto, legitimada pela expressão «*fornecer fundos*», a qual permite incluir no escopo da proibição em apreço quaisquer actos ou contratos que impliquem uma atribuição patrimonial efectuada com o propósito de auxiliar o terceiro na subscrição ou aquisição de acções da sociedade;

VIII. Por esse motivo, e atenta a ausência de qualquer referência relativa ao conteúdo económico da operação *sub judice*, dever-se-á entender que o disposto no art. 322.º abrange negócios de financiamento economicamente neutros, *i.e.*, que não provoquem um declínio no património da sociedade assistente;

IX. O segundo requisito objectivo diz respeito ao acto de aquisição ou subscrição de acções da sociedade assistente – cuja verificação, pese embora a sua relevância probatória e o facto de completar o tipo normativo do ponto de vista da sua execução material, não é pressuposto da aplicação da presente proibição;

X. O mesmo não sucede com o requisito subjectivo: a proibição de assistência financeira incide apenas sobre a utilização de fundos societários que se destine a coadjuvar o terceiro na aquisição ou subscrição de acções. Este desiderato deverá ser comum a ambas as partes – sociedade assistente e terceiro que adquire as acções –, e determinante para a realização do negócio de financiamento;

XI. A aproximação ou afastamento temporal dos actos materiais de financiamento e de aquisição de acções é irrelevante, consistindo apenas em (mais) um indício de que o julgador lançará mão para o efeito de aferir do intuito que presidiu à operação. Do mesmo modo, a ordem cronológica por que ocorrem os mencionados actos de financiamento e de aquisição de acções é também irrelevante; essencial, uma vez mais, é o respectivo elemento finalístico;

XII. Quanto à estrutura negocial, a proibição de assistência financeira abrange quer aqueles casos nos quais a SA concede fundos directamente ao terceiro que subscreve ou adquire as acções, quer aqueles outros nos quais a assistência financeira se materializa através de um sujeito mediato (seja o sócio que se predispõe a vender as acções, seja um quarto interveniente como, p. ex., um banco) – fulcral, porém, é que, em tais casos, o financiamento concedido pela sociedade não resulte apenas na aquisição de acções pelo terceiro, mas que reverta num benefício para este último;

XIII. Quanto aos seus efeitos económicos, a proibição em apreço abrange não apenas as operações que implicam a atribuição de uma vantagem patrimonial ao terceiro, com o consequente declínio dos recursos sociais, como aquelas que, na perspectiva da sociedade, são economicamente neutras; compreende ainda aquelas operações que implicam o recurso ao endividamento social, de tal modo que se produza uma alavancagem financeira sobre o património da sociedade (tipicamente em operações de reestruturação social ou tomada de controlo);

XIV. O art. 322.º prevê duas excepções à proibição que ora nos atém: a primeira diz respeito às transacções que se enquadram «nas operações correntes dos bancos ou de outras instituições financeiras» (o que, em face da importância atribuída ao elemento subjectivo atrás analisado, tem sido entendido como um privilégio injustificado concedido ao sector bancário); a segunda refere-se às operações efectuadas «com vista à aquisição de acções pelo ou para o pessoal da sociedade ou de uma sociedade com ela ligada» (em prol de fins macroeconómicos de política empresarial);

XV. Em qualquer dos casos, prevê-se que de tais operações não poderá resultar que o activo líquido da sociedade se torne inferior à soma do capital subscrito e das reservas legal ou estatutariamente indisponíveis;

XVI. As operações concluídas em violação da proibição consagrada no art. 322.º (assim como aquelas que se enquadrem numa das excepções permitidas, mas que não cumpram o requisito elencado no ponto anterior) são, nos termos do n.º 3 do mesmo artigo, nulas – nulidade essa que, a nosso ver, afecta não apenas o negócio de financiamento, mas, também, a própria aquisição ou subscrição de acções;

XVII. Os *leveraged buy-outs*, enquanto técnica de aquisição de uma participação accionista maioritária ou total de uma sociedade, na qual a aportação de meios financeiros pelos compradores é inexistente ou pouco significativa e o custo económico-financeiro da aquisição recai sobre a própria sociedade adquirida, encontram-se abrangidos pela proibição em análise (seja directamente, por via da sua inclusão na cláusula geral que, em Portugal, se consubstancia na expressão «*ou por qualquer outra forma fornecer fundos*», seja indirectamente, por via da figura da fraude à lei («*fraus omnia corrumpit*»)), na medida em que o seu resultado material se reconduz ao efeito nocivo que o legislador pretendeu, precisamente, evitar: o de ser a sociedade adquirida a suportar, com o seu património social, o custo da sua própria aquisição, ocorrendo um aumento significativo do seu coeficiente de endividamento com o consequente resultado de alavancagem financeira sobre o seu património social;

XVIII. No que concerne especificamente aos *merger LBO* – ou fusões alavancadas – alguma doutrina tem defendido que a presença dos requisitos e cautelas atinentes às operações de fusão afastam, porque tornam desnecessária, a proibição de assistência financeira. Esta tese radica, porém, no entendimento de que a aludida proibição visa unicamente proteger os credores e sócios minoritários, não levando em consideração o facto de existirem outros interesses em jogo. Acresce que o art. 322.º não prevê um certo nível de protecção que, uma vez atingido, torna desnecessária a respectiva estatuição, pelo que tal argumento não encontra apoio legal;

XIX. Conclui-se, pois, que, sempre que a operação concreta de fusão alavancada seja celebrada com o propósito ou a finalidade de facilitar a um terceiro – no caso, não apenas a aquisição de acções, mas – a tomada de controlo da sociedade assistente, fazendo recair sobre o património desta a dívida assumida com vista à mencionada aquisição, a mesma será nula por violação da proibição de assistência financeira, independentemente do preenchimento dos requisitos exigidos pelos art. 97.º e ss. do CSC;

XX. A Directiva 2006/68/CE, a qual não foi transposta para o ordenamento jurídico nacional, surgiu com o intuito de proceder à simplificação das regras societárias a nível comunitário, designadamente daquelas que respeitam à assistência financeira – tendo abolido, consequentemente, a

respectiva proibição absoluta e consagrado um regime que sujeita a validade de tais operações ao preenchimento de um conjunto de requisitos cumulativos;

XXI. Na prática, porém, verifica-se que o excessivo rigor e onerosidade dos requisitos estipulados afastam a flexibilização que havia sido vaticinada, configurando verdadeiros óbices à utilização do mecanismo da assistência financeira pelas empresas;

XXII. Assim, não obstante seja inegável que as alterações introduzidas pela Directiva vão no sentido da flexibilização das operações de assistência financeira – e, consequentemente, das operações que se possam subsumir à proibição de assistência financeira, tal como os LBO –, não se pode afirmar que as mesmas detenham grande impacto a nível da sua *facilitação*, não se prevendo, pois, um aumento exponencial da sua ocorrência.

Reflexão final

Em Junho de 1962, Lord Jenkins afirmava, no seu Relatório¹⁸³, que a proibição de assistência financeira «*has proved to be an occasional embarrassment to the honest without being a serious inconvenience to the unscrupulous*». Quase meio século volvido, somos forçados a concluir que pouco mudou nesta matéria, parecendo poder retirar-se, hoje, precisamente a mesma conclusão.

Para a maior parte da doutrina, a proibição de assistência financeira permanece excessiva, injustificada e incompreendida. Mais, a falta de harmonização sentida neste instituto, bem como a indefinição dos conceitos utilizados, contribuem para que, nos nossos dias, esta proibição seja ainda um constrangimento ocasional para operações com intuitos profícuos e honestos, sem consistir num embaraço significativo para negócios com fins menos escrupulosos.

Tome-se como exemplo o caso dos *leveraged buy-outs*. Parece-nos evidente que, na pureza dos conceitos – e sem prejuízo das suas inúmeras vantagens –, este tipo de operações viola a proibição de assistência financeira; *rectius*, viola a teleologia que subjaz à aludida proibição. Contudo, na prática, as fusões alavancadas continuam a realizar-se. Tal não se deve, segundo cremos, a uma vontade generalizada de elidir a lei comercial; nem, tão-pouco, ao facto desta proibição não merecer a concordância da

¹⁸³ A versão integral e original do Relatório Jenkins está disponível, na língua inglesa, em http://www.takeovers.gov.au/content/Resources/other_resources/downloads/jenkins_committee.pdf (consultado pela última vez em 31 de Março de 2011).

maioria da doutrina. Deve-se, sim, à incompreensão gerada em torno da própria existência da proibição de assistência financeira, sobretudo com a amplitude com que (ainda) se encontra, entre nós, consagrada: existe, naturalmente, uma justificada dificuldade em observar uma proibição que está longe de ser cristalina, quer quanto aos seus fundamentos, quer no que concerne aos seus pressupostos.

Conforme acima se expôs, defendemos que a consagração da proibição de assistência financeira assenta numa presunção de lesividade dos resultados (prejudiciais) que dela podem decorrer. Mas não apenas tal não justifica a amplitude com que a mencionada proibição se encontra consagrada, como é inequívoco que a mesma pode resultar, por vezes, num constrangimento do mercado societário.

Por esse motivo, a iniciativa comunitária consubstanciada na Directiva 2006/68/CE merece nota positiva. Deverá, pelo menos, ser-lhe reconhecido o mérito de catalisar o renascimento da discussão legislativa sobre a temática da assistência financeira, bem como o seu evidente escopo de flexibilização e incremento de competitividade comercial.

Porém, é inegável que a mesma Directiva se revela algo desapontante (quicá, até frustrante) face às expectativas que alimentava a generalidade da doutrina¹⁸⁴. Muito embora esteja no caminho correcto, o legislador comunitário foi, ainda assim, demasiado cauteloso e conservador para que os tão proclamados objectivos de flexibilização e promoção da eficiência das empresas se traduzissem em efeitos práticos no mercado. Nessa medida, cremos que não se sentirão diferenças significativas entre as possibilidades que assistem às empresas portuguesas, quanto a esta matéria, e aquelas de que passam a dispor as empresas sedeadas nos países onde a aludida Directiva foi transposta.

Não obstante, criticamos esta opção do legislador português. Não, repita-se, porquanto julgamos que o mercado português tenha ficado em desvantagem no que concerne às inúmeras operações que envolvem assistência financeira – e, conseqüentemente, se venha a ressentir –, mas sim porque uma «permissão condicionada», por muito restrita que seja,

¹⁸⁴ Neste sentido, cfr., p. ex., STRAUB (*op. cit.*): *‘The new rules did not enjoy a warm welcome’*; DELMOTTE, *op. cit.*, p. 3: *‘the new rules [não foram bem sucedidas] (...) because some of the conditions required for financial assistance are considered to be too burdensome’*; LÓPEZ MATÉO, *op. cit.*, p. 585: *‘(...) la solución ‘2006/68’ no despierta pasiones’*, ou, ainda, EDDY WYMEERSCH, *‘Reforming the Second Company Law Directive’*, (disponível em <http://ssrn.com/abstract=957981>, consultado pela última vez em 31 de Março de 2011): *‘[t]he hopes for relaxation of the regime on financial assistance has not been achieved: the prohibition is abolished, but the procedures are heavy and the reservation requirement excessive. A missed chance!’* (realce nosso).

é, ainda assim, preferível a uma «proibição absoluta». E, mais, na medida em que esta mudança de paradigma – ainda que tímida – representa o primeiro passo de um processo de simplificação reclamado pela doutrina desde a consagração inicial deste instituto, o qual esperamos que culmine, um dia, senão na abolição integral da proibição de assistência financeira, pelo menos na sua efectiva flexibilização.

RESUMO: A realização de adiantamentos sobre lucros no decurso do exercício ocupa uma posição bastante particular no esquema orgânico-societário das sociedades anónimas. Este facto, conjugado com uma maior atenção que o tema tem recebido recentemente, aconselham a uma reflexão sobre os procedimentos, limites e natureza jurídica de tais distribuições, em especial no confronto com a distribuição de lucros aos accionistas mediante deliberação em assembleia geral.

ABSTRACT: Advances on profits made in the course of the annual accounting period occupy a somewhat special position on the corporate-organizational structure of *sociedades anónimas*. This fact, in addition to a recent heightened focus on the matter, calls for an analysis of the procedures, limits and legal nature of such distributions, in particular by comparison with the distribution of profits to the shareholders made following a resolution by the general meeting.

BRUNO FERREIRA *

Adiantamentos sobre lucros no decurso do exercício: algumas reflexões¹

1. Introdução

A realização de adiantamentos sobre lucros no decurso do exercício por sociedades anónimas encontra-se na ordem do dia, pelo que se pretende contribuir com algumas reflexões sobre determinados problemas jurídicos que podem surgir em torno de tal operação.

Esta análise incidirá, num primeiro plano, na admissibilidade, requisitos e procedimentos da realização de adiantamentos sobre lucros, debruçando-se em seguida sobre a determinação da natureza jurídica de tais distribuições, nomeadamente através do confronto com a distribuição de lucros do exercício realizada mediante deliberação dos accionistas.

* Mestre em Ciências Jurídicas pela Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa; advogado

2. Admissibilidade da realização de adiantamentos

O artigo 297.º do Código das Sociedades Comerciais aprovado pelo Decreto-Lei n.º 262/86, de 22 de Setembro dispõe o seguinte:

¹ Agradecem-se os preciosos comentários efectuados pelo Dr. Diogo Leónidas Rocha. As virtudes que o presente texto possa eventualmente ter são-lhe devidas, sendo que os erros apenas se imputam ao autor.

1 – O contrato de sociedade pode autorizar que, no decurso de um exercício, sejam feitos aos accionistas adiantamentos sobre lucros, desde que observadas as seguintes regras:

a) O conselho de administração ou o conselho de administração executivo, com o consentimento do conselho fiscal, da comissão de auditoria ou do conselho geral e de supervisão, resolva o adiantamento;

b) A resolução do conselho de administração ou do conselho de administração executivo seja precedida de um balanço intercalar, elaborado com a antecedência máxima de 30 dias e certificado pelo revisor oficial de contas, que demonstre a existência nessa ocasião de importâncias disponíveis para os aludidos adiantamentos, que devem observar, no que seja aplicável, as regras dos artigos 32.º e 33.º, tendo em conta os resultados verificados durante a parte já decorrida do exercício em que o adiantamento é efectuado;

c) Seja efectuado um só adiantamento no decurso de cada exercício e sempre na segunda metade deste;

d) As importâncias a atribuir como adiantamento não excedam metade das que seriam distribuíveis, referidas na alínea b).

2 – Se o contrato de sociedade for alterado para nele ser concedida a autorização prevista no número anterior, o primeiro adiantamento apenas pode ser efectuado no exercício seguinte àquele em que ocorrer a alteração contratual.»²

Conforme parece resultar da análise do preceito, a previsão estatutária permissiva apresenta-se como condição essencial para que possam ser realizados adiantamentos sobre lucros no decurso do exercício³.

Adicionalmente, como também resulta claro do número 2 do artigo 297.º, sempre que tal permissão estatutária tenha sido introduzida em momento posterior ao da constituição da respectiva sociedade, apenas poderão ser efectuados adiantamentos no exercício seguinte àquele em que tenha ocorrido a alteração estatutária relevante.

² A redacção do preceito sofreu apenas uma modificação, a qual foi operada menos de um ano após a entrada em vigor do Código das Sociedades Comerciais (que ocorreu em 1 de Novembro de 1986) pelo Decreto-Lei n.º 280/87 de 8 de Julho. No ponto 4 infra procederemos à análise do impacto que tal modificação poderá ter na determinação da natureza jurídica dos adiantamentos sobre lucros no decurso do exercício.

³ Esta afirmação requer, contudo, uma precisão adicional, na medida em que de acordo com o artigo 537.º do Código das Sociedades Comerciais esta cláusula permissiva é dispensada relativamente a sociedades constituídas antes da entrada em vigor do referido diploma, ou seja, antes de 1 de Novembro de 1986.

3. Objecto, limites e procedimentos

Perante uma oportuna autorização estatutária, resta pois determinar quais as regras a que está sujeita a realização destes mesmos adiantamentos.

Tal como tem vindo a ser salientado por alguma doutrina⁴, o enquadramento normativo nacional apresenta-se, a este respeito, bastante restritivo.

Aliás, efectuando um breve percurso por algumas das principais jurisdições estrangeiras, são poucos os elementos restritivos aí presentes que não estejam também previstos no artigo 297.º do CSC⁵, sendo que, em geral, nessas jurisdições tende a ser concedida ao órgão de administração uma maior liberdade de actuação na realização de adiantamentos sobre lucros do exercício⁶.

3.1. Objecto do adiantamento

Antes de prosseguir na determinação do objecto e limites especiais a que está necessariamente sujeita a realização de adiantamentos sobre lucros no decurso do exercício, haverá que atentar aos limites a que, em geral, estão sujeitas quaisquer distribuições de bens a accionistas.

O próprio artigo 31.º/1 do Código das Sociedades Comerciais reconhece a existência de uma distribuição de bens sociais no adiantamento de lucros ao estabelecer que «[S]alvo os casos de distribuição antecipada de lucros e outros expressamente previstos na lei, nenhuma distribuição de bens sociais, ainda que a título de distribuição de lucros de exercício ou de reservas, pode ser feita aos sócios sem ter sido objecto de deliberação destes».

⁴ PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Variações sobre o capital social*, Almedina, Coimbra, 2009, p. 307.

⁵ Como exemplos de alguns elementos normativos restritivos que de forma mais evidente se verifica não estarem presentes no Código das Sociedades Comerciais, temos: (i) o facto do §59 *Aktengesetz* de 1965 na Alemanha apenas permitir que seja efectuado o adiantamento (*Abschlag*) findo que esteja o exercício («nach Ablauf des Geschäftsjahrs»), ou seja, o mesmo apenas é permitido entre o final do exercício e a data de aprovação do balanço e aplicação de resultados, não podendo aliás exceder metade dos lucros de balanço do exercício anterior («Außerdem darf der Abschlag nicht die Hälfte des vorjährigen Bilanzgewinns übersteigen»); (ii) o facto do artigo 2433 *bis* do *Codice Civile* italiano vedar a realização de *acconti sui dividendi* sempre que do último balanço aprovado resultem perdas, mesmo que relativas a exercícios anteriores («Non è consentita la distribuzione di acconti sui dividendi quando dall'ultimo bilancio approvato risultino perdite relative all'esercizio o a esercizi precedenti.») e apenas permitir que determinadas sociedades anónimas possam efectuar *acconti*.

⁶ Salienta-se, em termos mais permissivos, o exemplo espanhol (*vide* artigo 277 da *Ley de Sociedades de Capital*, correspondente ao anterior artigo 216 da *Ley de Sociedades Anónimas*).

Assim, em homenagem ao chamado princípio da intangibilidade do capital social⁷, não poderão ser distribuídos aos sócios bens da sociedade quando o capital próprio⁸ desta, incluindo o resultado líquido do exercício⁹, tal como resulta das contas elaboradas e aprovadas nos termos legais, for inferior à soma do capital social e das reservas que a lei ou o contrato não permitem distribuir aos sócios ou se tornasse inferior a esta soma em consequência da distribuição, nos termos do disposto no artigo 32.º/1 do CSC. Por outro lado, nos termos do disposto no artigo 33.º do CSC surgem limitações adicionais, de que se destacam as limitações à distribuição de lucros do exercício necessários para cobrir prejuízos transitados e para formar ou reconstituir reservas legais ou estatutárias.

Para além destas limitações, aplicáveis às distribuições de bens em geral, a realização de adiantamentos encontra-se, ainda, sujeita a constrangimentos adicionais quanto ao respectivo objecto, apesar de a redacção do artigo 297.º não ser totalmente clara a este respeito. Trata-se, no fundo, de determinar com precisão os bens que podem ser objecto do adiantamento.

Antes de mais, distinga-se claramente a realização de adiantamentos no decurso do exercício da distribuição mediante deliberação da assembleia geral de lucros de balanço que constem do último balanço anual aprovado¹⁰. Esta última não é objecto do disposto no artigo 297.º, o qual trata das distribuições efectuadas pelo órgão de administração. Assim, diferentemente do que acontece com o adiantamento no decurso do exercício regulado no artigo 297.º, cujos limites veremos adiante em maior detalhe, a distribuição dos lucros de balanço pela assembleia geral não está limitada a metade dos lucros de balanço distribuíveis, podendo aliás ser efectuada em qualquer momento do exercício.

Resta, contudo, saber se o adiantamento também poderá incidir sobre lucros de balanço. Alguns elementos parecem apontar para que apenas possam ser objecto de adiantamento os lucros do exercício obtidos durante a parte do exercício já decorrida até ao momento em que o adiantamento

⁷ Sobre este princípio *vide* em particular M. NOGUEIRA SERENS, *Notas sobre a sociedade anónima*, 2.ª Edição, Coimbra Editora, Coimbra, 1997, pp. 111 e ss.; PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Do capital social – Noção, princípios e funções*, 2.ª Edição, Coimbra Editora, Coimbra, 2004, pp. 137 e ss.

⁸ Antes da redacção dada pelo Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12 de Agosto a referência era à «situação líquida», sendo que o sentido não terá sido alterado.

⁹ O período «incluindo o resultado líquido do exercício» também foi introduzida pelo diploma referido na nota anterior, sendo que também esta alteração parece não ter operado uma modificação relevante em termos de conteúdo normativo.

¹⁰ Ambas as figuras são comparadas em maior detalhe no ponto 4, *infra*.

é realizado (*rectius* até à data do balanço intercalar preparado para atestar a existência dos lucros a distribuir). Não poderiam ser distribuídos lucros de balanço constantes do último balanço anual aprovado, tais como resultados transitados positivos ou reservas livres¹¹.

A favor desta interpretação mais restritiva surgem diversos argumentos.

Em primeiro lugar, saliente-se que a redacção inicial do artigo 297.º do CSC continha uma referência expressa à possibilidade de realização de adiantamentos sobre reservas, estabelecendo o então número 2 que «[A] distribuição, durante o exercício, de reservas constituídas em exercícios anteriores, quer tenham, quer não tenham essa distribuição como fim específico, fica sujeita aos pressupostos e limitações prescritos nas alíneas a), b) e d) do número anterior.». Esta redacção do preceito apenas esteve em vigor durante aproximadamente oito meses, tendo o número 2 sido eliminado pelo Decreto-Lei n.º 280/87 de 8 de Julho, facto que poderá, desde logo, significar uma mudança de posição do legislador a este respeito.

Por outro lado, a parte final da alínea b) do número 1 do artigo 297.º parece também apontar neste sentido, ao referir que deverão ser tidos em conta «os resultados verificados durante a parte já decorrida do exercício em que o adiantamento é efectuado». Contudo, esta referência pode não ser interpretada neste sentido, na medida em que poderá entender-se como querendo salientar que, para efeitos da determinação dos montantes distribuíveis, são aplicáveis as regras dos artigos 32.º e 33.º do CSC, não apenas ao lucros que já constavam do balanço (como reservas livres e resultados transitados) mas também aos lucros gerados na parte do exercício decorrida até ao momento (com as consequências que veremos mais adiante no texto).

Na verdade, a letra da lei acaba por não esclarecer a questão em definitivo: o artigo 297.º apenas refere repetidamente «lucros», salientando que os adiantamentos são efectuados durante o exercício («no decurso do exercício»), mas não esclarecendo se se refere aos lucros do exercício na parte decorrida até ao momento (excluindo, portanto, reservas livres e resultados transitados) ou se estão incluídos também nessa operação lucros do balanço distribuíveis (neste caso do balanço intercalar).

Por outro lado, como argumento favorável à possibilidade dos adiantamentos incidirem sobre reservas livres e resultados transitados, para além de poderem incidir sobre resultados gerados na parte do exercício decorrida até ao momento, poderia referir-se que a regra geral relativa à distribuição de bens a accionistas, constante do artigo 31.º/1 do CSC e nos termos da qual tais distribuições não podem ser feitas sem que tenham

¹¹ Pretendemos abranger aqui apenas os lucros de balanço que sejam distribuíveis.

sido objecto de deliberação destes, encontra-se expressamente derogada no que diz respeito à distribuição antecipada de lucros («*Salvo os casos de distribuição antecipada de lucros (...)*»). Ou seja, poderá entender-se que a realização de adiantamentos sobre reservas se encontra abrangida por este desvio à regra geral.

Torna-se também difícil retirar do normativo comunitário um argumento decisivo, tal como se pode comprovar pelas interpretações contraditórias que a doutrina nacional faz das disposições relevantes da Directiva 77/91/CEE do Conselho, de 13 de Dezembro de 1976 («Segunda Directiva»).

De acordo com o disposto no artigo 15.º/2/b) da Segunda Directiva, no pagamento de adiantamentos sobre dividendos «[O] montante a distribuir não pode exceder o montante dos resultados realizados desde o fim do último exercício cujas contas anuais tenham sido aprovadas, acrescido dos lucros transitados, bem como de fundos retirados das reservas disponíveis para este efeito, e deduzido das perdas transitadas, bem como dos valores a levar a reservas, nos termos da lei ou dos estatutos». Existe quem na doutrina nacional considere que deste preceito (bem como do artigo 297.º/1/b)) se retira uma simples remissão para as regras de intangibilidade do capital social e que portanto é possível a realização de um adiantamento sobre reservas¹², sendo que, em sentido contrário, existe quem considere que, com base na interpretação da mesma norma comunitária, apenas podem ser efectuados adiantamentos sobre lucros do exercício¹³.

Analisando aqueles que são usualmente considerados como os trabalhos preparatórios para a transposição da Segunda Directiva para o ordenamento jurídico nacional, da autoria de Raúl Ventura, também não é possível retirar argumentos decisivos. Este autor não se pronuncia expressamente sobre o problema, ainda que faça referências à necessidade de limitação da distribuição a título de adiantamento a metade do lucro do

¹² ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, «Comentário ao artigo 297.º», anotações 13 a 15, in AAVV., *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, Almedina, Coimbra, 2009, p. 768. No mesmo sentido (considerando que a norma comunitária permite que os Estados-membros autorizem a realização de adiantamentos sobre resultados transitados e reservas livres) vide MICHELE LOVECCHIO, «Limiti alla distribuzione di acconti sui dividendi nella disciplina comunitaria», in LUCA BUTTARO / ANTONIO PATRONI GRIFFI (Org.), *La Seconda Direttiva CEE in materia societaria*, Giuffrè, Milão, 1984, p. 203; JOSÉ MASSAGUER FUENTES, «Utili, Reserve e dividendo – Spagna», in AAVV., *Armonie e disarmonie nel diritto comunitario delle società di capitali – II*, Giuffrè, Milano, 2003, p. 1133.

¹³ PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Variações sobre o capital social*, ob. cit., pp. 308 e 309. Considerando também que apenas podem ser efectuados adiantamentos sobre lucros do exercício vide PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, 4.ª Edição, Almedina, Coimbra, 2010, p. 311.

exercício¹⁴. Contudo, sempre se poderá dizer que o facto do Código das Sociedades Comerciais conter na sua redacção original uma referência expressa à realização de adiantamentos sobre reservas acaba por, de certa forma, anular as eventuais referências em sede de estudos preparatórios à realização de adiantamentos apenas sobre lucros de exercício.

Fazendo um breve percurso pelas jurisdições estrangeiras mais relevantes, revela-se uma tendência geral de restrição da realização de adiantamentos aos lucros obtidos na parte do exercício decorrido até ao momento do balanço intercalar.

Em França, o artigo L.232-12 do *Code de commerce* estabelece como limite à realização de adiantamentos (*acomptes*) os lucros gerados desde o fim do último exercício (depois de constituídas as provisões necessárias, deduzidas as perdas anteriores e as somas a destinar a reservas), sendo aliás esta a interpretação feita pela doutrina¹⁵.

Também em Espanha o artigo 277 da *Ley de Sociedades de Capital*, correspondente ao anterior artigo 216 da *Ley de Sociedades Anónimas*, refere expressamente que as quantias a adiantar não podem exceder os resultados obtidos desde o fim do último exercício, deduzidos de perdas de exercícios anteriores, das quantidades destinadas a dotar reservas obrigatórias legais ou estatutárias e de uma estimativa de imposto a pagar sobre os referidos resultados¹⁶.

Em Itália o *Codice civile* determina no seu artigo 2433-bis que o montante dos adiantamentos (*acconti*) não pode ser superior ao menor valor de entre o valor dos lucros obtidos desde o encerramento do exercício anterior (deduzido dos montantes necessários a integrar as reservas obrigatórias) e o valor das reservas disponíveis. Ainda que pareçam existir na

¹⁴ RAÚL VENTURA, «Adaptação do Direito português à Segunda Directiva do Conselho da CEE sobre o Direito das sociedades», in *Documentação e Direito Comparado* 3, 1980, p. 57. Este autor pronunciou-se sobre o tema posteriormente já na vigência do Código das Sociedades Comerciais mas não contempla na sua análise a alteração ao artigo 297.º operada pelo Decreto-Lei n.º 280/87 de 8 de Julho, pelo que, perante permissão normativa expressa, não vê necessidade de análise da possibilidade de realizar adiantamentos sobre reservas, vide RAÚL VENTURA, *Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Vol. I, 2.ª Edição, Almedina, Coimbra, 1989, p. 345.

¹⁵ MAURICE COZIAN / ALAIN VIANDIER / FLORENCE DEBOISSY, *Droit des Sociétés*, 22.ª Edição, Litec, Paris, 2009, p. 332; DOMINIQUE VIDAL, *Droit des Sociétés*, 6.ª Edição, LGDJ, Paris, 2008, p. 569.

¹⁶ Em Espanha vide JOSÉ MASSAGUER FUENTES, «De nuevo sobre el artículo 216 de la Ley de Sociedades Anónimas: matizaciones acerca del ejercicio con cargo al cual puede procederse a la distribución de cantidades a cuenta de dividendos», in *Revista crítica de derecho inmobiliario* 80, 2004, pp. 1437 e ss; Id., «Utili, Riserve e dividendo – Spagna», in AAVV., *Armonie e disarmonie nel diritto comunitario delle società di capitali – II*, ob. cit., p. 1133.

doutrina algumas discrepâncias interpretativas, parece ser mais correcto o entendimento de que apenas podem ser adiantados lucros realizados desde o encerramento do último exercício, líquidos dos montantes a integrar em reservas obrigatórias, sendo que tal adiantamento não poderá ser superior ao montante das reservas disponíveis¹⁷.

Refira-se, por último, que também na Alemanha o §59 *Aktiengesetz* faz referência expressa a uma limitação a metade do lucro do exercício (*Jahresüberschuß*), deduzido dos montantes a incorporar em reservas legais ou estatutárias¹⁸.

Tendo em conta os factores acima descritos, tendemos a considerar que apenas poderão ser efectuados pelo órgão de administração adiantamentos sobre lucros do exercício obtidos até à data do balanço intercalar preparado para o efeito (sujeito aos ajustamentos e limites que referiremos mais adiante).

Para além dos argumentos acima referidos, em que se destacam especialmente a eliminação do preceito constante do artigo 297.º, que fazia referência expressa ao adiantamento sobre reservas, e a tendência verificada em termos de Direito estrangeiro, consideramos que este entendimento sai reforçado na análise do equilíbrio de poderes entre o órgão de administração e a assembleia geral.

Refira-se, por fim, como argumento favorável ao entendimento que perfilhamos, o facto do conceito de lucro do balanço resultar essencialmente de construção doutrinal, fazendo, ao invés, o Código das Sociedades Comerciais referência às específicas realidades que individualmente o compõem (nomeadamente lucros do exercício, reservas livres e resultados transitados) sempre que as pretende abranger.

Contudo, nem todo o lucro do exercício obtido até esse momento será relevante para determinar o objecto dos adiantamentos.

¹⁷ G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale 2 – Diritto delle Società*, 6.ª Edição a cargo de M. CAMPOBASSO, Utet, Milão, 2005, p. 483; CIAN / TRABUCCHI, *Commentario breve al Codice Civile*, 9.ª Edição a cargo de GIORGIO CIAN, Cedam, Pádua, 2009, p. 2908. Em sentido diverso (permitindo incluir o montante das reservas disponíveis nos adiantamentos) vide GIORGIO BIANCHI, *Il bilancio delle società*, Utet, Milão, 2008, p. 375. A redacção do projecto Ferri relativo à transposição da Segunda Directiva fazia referência expressa à inclusão de reservas disponíveis (e não de resultados transitados), sendo que a redacção do preceito veio a ser modificada na sua versão que acabou por ser incluída no código civil italiano – vide MICHELE LOVECCHIO, «Limiti alla distribuzione di acconti sui dividendi nella disciplina comunitaria», in LUCA BUTTARO / ANTONIO PATRONI GRIFFI (Org.), *La Seconda Direttiva CEE in materia societaria*, ob. cit., p. 202.

¹⁸ UWE HÜFFER, *Aktiengesetz*, 8.ª Edição, C. H. Beck, Munique, 2008, p. 285, anotação 3; EDGAR MATYSCHOK, «Utili, Riserve e dividendo – Germania», ob. cit., p. 1110.

Como é referido expressamente noutras jurisdições e, cremos nós, resulta da remissão efectuada na alínea b) do número 1 do artigo 297.º para os artigos 32.º e 33.º, haverá que descontar do montante do lucro do exercício obtido até à data do balanço intercalar os montantes necessários para cobertura de prejuízos transitados, caso existam, e também os montantes necessários para o preenchimento da reserva legal.

3.2. Limites do adiantamento

Para além dos limites que resultam da determinação do objecto dos adiantamentos sobre lucros no decurso do exercício existem ainda outros limites expressos que devem ser tidos em conta. A redacção do artigo 297.º apresenta-se bastante mais clara no que diz respeito a estes limites: apenas pode ser distribuída metade dos valores em causa e tal distribuição apenas pode ocorrer uma vez e durante a segunda parte do exercício.

3.3. Regras para a preparação do balanço intercalar

Para determinação da existência dos montantes a distribuir, obriga o artigo 297.º/1/b) que a deliberação do Conselho de Administração seja precedida de um balanço intercalar, elaborado com a antecedência máxima de 30 dias e certificado pelo revisor oficial de contas.

3.4. Competência para realização de adiantamentos

Conforme consta também do artigo 297.º do CSC, para que possam ser realizados os adiantamentos sobre lucros terá de existir uma deliberação do Conselho de Administração da sociedade, precedida do consentimento do órgão de fiscalização.

4. Natureza jurídica dos adiantamentos

Para a análise do entorno global da operação de adiantamento de lucros efectuada no decurso de exercício torna-se essencial determinar qual a natureza jurídica da mesma.

Para efeitos da presente análise, consideramos que tal determinação deverá ser efectuada através do confronto entre o regime jurídico aplicável aos adiantamentos no decurso do exercício e à distribuição de lucros deli-

berada pela assembleia geral, por forma a determinar qual a proximidade entre ambas estas distribuições de bens a accionistas.

Numa primeira aproximação poder-se-ia considerar que o adiantamento de lucros no decurso do exercício tem uma natureza provisória, no sentido de que caso após o encerramento do exercício se viesse a confirmar que os lucros que foram objecto de adiantamento foram consumidos por prejuízos gerados posteriormente, os accionistas seriam obrigados a proceder à sua repetição, devolvendo à sociedade os montantes recebidos na medida de tais prejuízos. A própria designação como «adiantamentos» parece de alguma forma apontar neste sentido.

Contudo, não pensamos que assim se possa considerar.

Como resulta da análise efectuada até ao momento, a distribuição deliberada pelos sócios (de lucros de exercício, reservas livres ou resultados transitados, ou seja, lucros do balanço que sejam distribuíveis) e o adiantamento de lucros no decurso do exercício contêm algumas dissemelhanças.

Em primeiro lugar temos a competência para a sua realização, sendo o adiantamento realizado na sequência de deliberação por parte do órgão de administração e a distribuição de lucros de balanço efectuado por deliberação da assembleia geral.

Por outro lado, em termos de objecto, ainda que ambas possam incidir sobre lucros do exercício distribuíveis, o adiantamento está limitado a metade dos lucros do exercício distribuíveis gerados no exercício da própria distribuição, enquanto que por deliberação dos sócios apenas se poderão distribuir lucros do exercício após a aprovação do balanço do exercício anterior. Contudo, por deliberação dos sócios poder-se-ão distribuir resultados transitados e reservas livres que sejam distribuíveis, facto que, como acima descrito, pensamos que não poderá acontecer no âmbito do adiantamento de lucros.

No que diz respeito ao momento para a respectiva realização, por um lado a distribuição por iniciativa dos sócios pode efectuar-se a qualquer momento, sendo que no caso da distribuição de lucros de exercício dependerá da prévia aprovação do balanço do exercício anterior, e, por outro lado, o adiantamento de lucros apenas por uma vez e no decurso da segunda metade do exercício.

Contudo, como veremos em seguida, consideramos que as diferenças entre ambas as realidades não parecem ser suficientes para as tratar de forma diversa em termos de natureza jurídica: ambas são distribuições de bens a accionistas e a posição dos accionistas perante ambas após a respectiva deliberação e efectiva distribuição é semelhante.

Em primeiro lugar temos a necessidade ou não de restituição dos bens distribuídos.

O artigo 34.º do Código das Sociedades Comerciais estabelece o princípio geral a este respeito: os sócios apenas estão obrigados a restituir à sociedade bens que dela tenham recebido com violação do disposto na lei (a título de lucros ou de distribuição reservas) caso conhecessem da irregularidade da distribuição ou, tendo em conta as circunstâncias, não a devessem ignorar.

Antes de mais, saliente-se que apenas se consideram irregulares as distribuições efectuadas em violação do disposto na lei.

Desta forma, a realização de adiantamentos sobre lucros no decurso do exercício em que sejam cumpridos os pressupostos e condições acima descritos não são distribuições irregulares pois foram efectuadas em harmonia com o disposto na lei. A existência de prejuízos subsequentes verificados no decurso da restante parte do exercício e que venham a consumir lucros anteriormente adiantados não torna este adiantamento irregular.

Com a distribuição de lucros por deliberação da assembleia geral verifica-se uma situação semelhante: o direito dos sócios ao dividendo deliberado não é afectado pelo surgimento de perdas posteriores, mesmo que tal aconteça antes do respectivo pagamento¹⁹.

O que o artigo 34.º vem estabelecer é que mesmo que tais distribuições sejam efectuadas irregularmente, ou seja em violação dos pressupostos legais, as mesmas apenas têm de ser devolvidas pelos accionistas no caso de estes não estarem de boa fé ou não deverem ignorar a irregularidade da distribuição.

Não faria pois sentido que, tendo sido respeitadas as condições e os trâmites legais estabelecidos, os accionistas fossem obrigados a efectuar uma restituição que não teriam de fazer quando esta distribuição fosse efectuada em desrespeito pela lei nas condições descritas no artigo 34.º.

Em abono desta interpretação pode invocar-se o disposto na Segunda Directiva. O artigo 16.º desta directiva, de cuja transposição resulta o regime disposto no artigo 34.º do Código das Sociedades Comerciais, faz referência às distribuições efectuadas em violação das regras constantes do artigo 15.º, nas quais se incluem as regras relativas à distribuição de lucros em geral e também ao adiantamento no decurso do exercício.

A doutrina nacional e estrangeira tem vindo a considerar que os bens distribuídos pelo órgão de administração a título de adiantamento de lucros no decurso do exercício apenas terão de ser restituídos quando tal distribuição não tenha sido efectuada com respeito pelas regras legais e, mesmo nesta situação, caso os accionistas não cumpram os requisitos

¹⁹ Neste sentido, FILIPE CASSIANO SANTOS, *A posição do accionista face aos lucros de balanço*, Coimbra Editora, Coimbra, 1996, p. 25.

constantes do artigo 34.^o²⁰. A sociedade não ficará assim, em regra, com qualquer crédito sobre os accionistas.

Na sequência do intenso debate doutrinal que existiu em Itália antes da transposição da Segunda Directiva a propósito da admissibilidade e natureza do adiantamento de lucros (*maxime* quanto à sua repetibilidade), o legislador italiano viu-se obrigado a esclarecer expressamente a questão do surgimento de perdas posteriores ao adiantamento: o número 7 do artigo 2433 bis do *Codice civile* estabelece que, ainda que venha a confirmar-se que não existiam os lucros do período constantes do documento com base na qual foi efectuada a distribuição, o adiantamento efectuado em conformidade com as restantes disposições constantes do artigo não tem de ser restituído se os sócios o receberam em boa fé («*Ancorché sia successivamente accertata l'inesistenza degli utili di periodo risultanti dal prospetto, gli acconti sui dividendi erogati in conformità con le altre disposizioni del presente articolo non sono ripetibili se i soci li hanno riscossi in buona fede.*»).

Por outro lado, no que diz respeito à posição dos accionistas, tal como acontece na sequência da deliberação pela assembleia geral da distribuição de um dividendo²¹, consideramos, com a doutrina alemã²², que os accionistas passam em princípio a ser titulares de um direito de crédito ao adiantamento na sequência da deliberação do órgão de administração em cumprimento das formalidades estabelecidas, sendo a posição jurídica dos accionistas semelhante na sequência da respectiva deliberação em ambos os casos.

Estamos, portanto, em crer que a natureza jurídica da distribuição de lucros mediante deliberação da assembleia geral e do adiantamento sobre lucros pelo órgão de administração não difere em termos significativos, sendo ambas de considerar distribuições definitivas de bens a accionistas.

Por fim, não queríamos deixar de aventar uma justificação para o emprego da expressão «adiantamentos», a qual fortalece o entendimento acima exposto. Consideramos que tal expressão é empregue porque a distribuição antecede a normal (e, digamos assim, atempada) distribuição de

²⁰ RAÚL VENTURA, *Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, ob. cit., p. 344; PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Variações sobre o capital social*, ob. cit., p. 310; MICHELE CASTELLANO, «Sul regime degli acconti irregolarmente distribuiti», in *Rivista delle Società* 34, 1989, p. 718; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale 2 – Diritto delle Società*, ob. cit., p. 483; JOSÉ MASSAGUER FUENTES, «Utili, Riserve e dividendo – Spagna», ob. cit., p. 1134; UWE HÜFFER, *Aktiengesetz*, ob. cit., anotação 4.

²¹ EVARISTO MENDES, «Direito ao lucro de exercício no CSC (Arts. 217/294)», in AAVV., *Estudos dedicados ao Prof. Doutor Mário Júlio Brito de Almeida Costa*, Universidade Católica Editora, Lisboa, 2002, p. 530.

²² EDGAR MATYSCHOK, «Utili, Riserve e dividendo – Germania», ob. cit., p. 1111.

lucros efectuada por deliberação da assembleia geral, sendo que o legislador apenas pretende esclarecer que tais adiantamentos serão tidos em conta, descontados ou computados na aplicação de resultados efectuada aquando da assembleia geral anual, facto este que parece ser, aliás, pacificamente aceite pela doutrina²³.

28 de Dezembro de 2010

²³ RAÚL VENTURA, *Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, ob. cit., p. 345; PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Variações sobre o capital social*, ob. cit., p. 307.

RESUMO: A compreensão do regime da prestação de contas nas sociedades comerciais implica o conhecimento de matérias financeiras e contabilísticas que vão para além do tratamento puramente jurídico desse regime. Neste artigo, procuramos cingir-nos, porém, à análise de alguns problemas jurídicos relativos às deliberações sobre prestação de contas, incluindo as deliberações do órgão de gerência ou administração e as deliberações sociais propriamente ditas. A lei estabelece diversos mecanismos procedimentais e processuais para garantir o cumprimento do dever de prestação de contas (nomeadamente, nos momentos da elaboração dos documentos de prestação de contas e da apresentação desses documentos para aprovação dos sócios) e para sancionar o incumprimento desse dever. O interesse público na revelação da gestão e da situação patrimonial das sociedades enforma o regime da prestação de contas e manifesta-se no conteúdo dos documentos de prestação de contas e na sanção aplicável à violação das regras e dos princípios relativos à elaboração desses documentos.

ABSTRACT: The understanding of the companies' accountability regime implies the knowledge of financial and accounting matters that are beyond the purely legal treatment of this regime. In this article, we seek to confine ourselves, however, to the analysis of some legal problems relating to the corporate resolutions on accountability, including the resolutions by the board of management or directors and the resolutions by the shareholders. The law provides several procedural mechanisms and legal proceedings to ensure compliance with the duty of accountability (notably, at the moments of preparing the accountability documents and submitting these documents for approval by the shareholders) and to penalize the breach of that duty. The public interest in the disclosure of the companies' information on management and assets and liabilities guides the accountability regime and is demonstrated in the content of the accountability documents and in the penalty for breach of the rules and principles governing the preparation of these documents.

RICARDO DO NASCIMENTO FERREIRA*

As deliberações dos sócios relativas à prestação de contas¹

1. Introdução

O objecto do presente estudo é a análise de algumas das principais questões relativas às deliberações em matéria de prestação de contas nas sociedades comerciais.

* Doutorando da Faculdade de Direito da Universidade Nova de Lisboa; advogado

¹ Trabalho realizado no âmbito da disciplina de Direito Privado do Curso de Doutoramento (3.º Ciclo) da Faculdade de Direito da Universidade Nova de Lisboa, no ano lectivo 2009-2010.

A título de enquadramento, começamos por enunciar alguns aspectos gerais da prestação de contas, nomeadamente os seus objectivos e interesses fundamentais, e por identificar os principais elementos e documentos que a compõem.

Nos restantes capítulos deste estudo, analisamos as principais fases e vicissitudes do processo relativo às deliberações sobre prestação de contas, à luz das normas relevantes do Código das Sociedades Comerciais (doravante, “CSC”).

Em certos casos, limitamo-nos a enunciar algumas das questões relativas às deliberações sobre prestação de contas sem o detalhe analítico que se justificaria mas que o objecto e a dimensão do presente estudo não permitem. Também por isso este estudo é mais o ponto de partida para reflexões posteriores sobre o tema do que o seu ponto de chegada.

2. A prestação de contas, em geral

O tema da prestação de contas não tem sido objecto de grande tratamento científico e sistemático pela doutrina jurídica portuguesa que se tem ocupado das matérias relativas às sociedades comerciais, nem tão pouco pela jurisprudência, que poucas vezes tem sido chamada a pronunciar-se sobre esse tema. Em todo o caso, existem excepções, quer na doutrina, quer na jurisprudência, que procuramos identificar e analisar ao longo do presente estudo.

O alheamento em relação à matéria da prestação de contas poderá explicar-se, ao menos em parte, pelo facto de a mesma implicar o estudo e o conhecimento de matérias financeiras e contabilísticas de elevado grau técnico, que, tipicamente, fogem dos padrões jurídicos mais tradicionais e não são facilmente apreendidas pelos juristas, razão pela qual se tem deixado esse estudo para contabilistas e outros técnicos da área económica e financeira². Por outro lado, ao contrário do que sucedeu noutros países, como os Estados Unidos da América, o Reino Unido e a Alemanha, a atenção dada, em Portugal, à matéria da prestação de contas foi um fenómeno tardio, quer na lei, quer na prática, o que atrasou a criação de uma cultura financeira e contabilística favorável ao estudo desta matéria³.

² Cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Introdução ao Direito da Prestação de Contas*, Almedina, Coimbra, 2008, p. 11.

³ Cfr. ALBERTO PIMENTA, *A prestação das contas do exercício nas sociedades comerciais*, BMJ 200, Novembro, 1970, pp. 13 e ss.

O pouco interesse relativamente à prestação de contas não caracteriza, porém, a relevância dessa matéria no âmbito das sociedades comerciais, sendo a prestação de contas uma das matérias fundamentais do Direito das Sociedades.

O principal objectivo da prestação de contas é o de elaborar e fornecer informação, interna e externamente, sobre a gestão da sociedade e sobre a sua situação patrimonial. A prestação de contas justifica-se pela necessidade de fiscalização da actividade societária, não apenas pelos órgãos de fiscalização da sociedade (quando existam), mas, sobretudo, pelos seus sócios, os quais têm o direito à informação sobre a situação da sociedade e os negócios sociais⁴ e um conjunto de direitos relacionados com o direito à informação, que se traduzem, nomeadamente, no direito ao voto de aprovação ou rejeição da prestação de contas, no direito à impugnação da deliberação social relativa à prestação de contas e no direito a responsabilizar os titulares dos órgãos de gestão e de fiscalização da sociedade por incumprimento das normas aplicáveis à prestação de contas. Por outro lado, a necessidade de serem prestadas contas da gestão societária resulta, também, de uma preocupação de interesse público, de terceiros (nomeadamente, do Estado, *maxime*, da administração fiscal) e dos credores sociais⁵.

No CSC, onde se encontra plasmado o seu regime jurídico fundamental, a prestação de contas abrange uma realidade mais ampla do que a literalidade do seu conceito sugere. Não obstante as enormes variações de terminologia utilizadas neste Código, a prestação de contas abrange, por um lado, as contas do exercício ou demonstrações financeiras (cujos documentos mais importantes são o balanço e a demonstração de resultados, esta última também denominada conta de ganhos e perdas) e, por outro lado, o relatório de gestão (que inclui matérias financeiras e não financeiras) e a proposta de aplicação de resultados (em que se propõe sobre a distribuição dos eventuais lucros do exercício e/ou o tratamento dos even-

⁴ Cfr. CARLOS MARIA PINHEIRO TORRES, *O Direito à Informação nas Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1998, pp. 43 e ss. Em nossa opinião, o direito dos sócios à prestação de contas reconduz-se, ainda, ao disposto no artigo 21.º, n.º 1, alínea c) do CSC. Distinguindo, porém, o direito à prestação de contas do direito de informação, cfr. ANA MARIA GOMES RODRIGUES e RUI PEREIRA DIAS, comentário ao artigo 65.º do CSC, em JORGE M. COUTINHO DE ABREU (coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. I, Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho, Almedina, Coimbra, 2010, p. 778.

⁵ Sobre as funções e os interesses prosseguidos pela prestação de contas, cfr. ALEXANDRE MOTA PINTO, *A prestação de contas e o financiamento das sociedades comerciais*, em FRANCISCO DE SOUSA DA CÂMARA, J. L. SALDANHA SANCHES e JOÃO TABORDA DA GAMA (org.), *O Direito do balanço e as normas internacionais de relato financeiro*, Coimbra Editora, Coimbra, 2007, pp. 78 e ss.

tuais prejuízos). Estes três documentos – contas do exercício, relatório de gestão e proposta de aplicação de resultados – devem, pois, ser considerados os principais documentos que compõem a prestação de contas nas sociedades comerciais.

Além das normas do CSC, as normas contabilísticas constituem, também, direito aplicável à prestação de contas, sendo complementares das normas estabelecidas naquele Código e fornecendo os instrumentos necessários para compreender, numa perspectiva financeira e numérica, a situação patrimonial das sociedades. Relevam, ainda, nesta matéria, intimamente relacionadas com as normas contabilísticas, as normas jurídicas fiscais, nomeadamente as contidas no Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares e no Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas, de que não nos ocupamos, porém, de ora em diante.

3. O dever de prestação de contas

O artigo 65.º do CSC, aplicável a todos os tipos societários, estabelece, no seu n.º 1, o dever geral de relatar a gestão e apresentar contas; em suma, o dever de prestação de contas. Esse dever geral desdobra-se em dois deveres: primeiro, o dever de elaboração do relatório de gestão, das contas do exercício e dos demais documentos de prestação de contas (incluindo a proposta de aplicação de resultados); segundo, o dever de submissão desses documentos aos órgãos competentes da sociedade. O dever de prestação de contas, nestas duas vertentes, recai sobre os gerentes ou administradores que estiverem em funções ao tempo da apresentação dos documentos de prestação de contas, conforme dispõe o n.º 4 do mesmo artigo 65.º do CSC.

Parece-nos, ainda, ser de distinguir, relativamente ao primeiro dos referidos deveres, um dever material de elaboração dos documentos de prestação de contas e um dever formal de deliberação sobre esses documentos. Não obstante o artigo 65.º, n.º 1 do CSC apenas se referir, na sua letra, ao dever material de elaboração dos documentos de prestação de contas pelos membros da gerência ou administração, existe um dever formal a cargo do órgão de gerência ou administração no sentido de deliberar sobre esses documentos⁶. Isso mesmo resulta, para as sociedades anónimas, do

⁶ Cfr., quanto ao direito espanhol, JOSÉ CARLOS VÁSQUEZ CUETO, *Tratado de Derecho Mercantil, La sociedad anónima*, Vol. 5, *Las cuentas y la documentación contable en la sociedad anónima*, ed. Marcial Pons, Madrid, 2001, pp. 117 e ss. Contra, no sentido de que os documentos

artigo 406.º, alínea d) do CSC, no qual se estabelece a competência do conselho de administração para deliberar sobre os documentos de prestação de contas, devendo estender-se igual competência aos órgãos de gerência ou administração plurais dos outros tipos de sociedade.

O dever ou competência formal do órgão de gerência ou administração no sentido de deliberar sobre os documentos de prestação de contas a submeter aos órgãos competentes da sociedade não se confunde, porém, com o dever ou competência de deliberação final sobre esses documentos que recai sobre os sócios da sociedade, conforme se verá adiante.

Uma vez elaborados e aprovados os documentos de prestação de contas pelo órgão de gerência ou administração, o artigo 65.º, n.º 3 do CSC estabelece o dever – acessório do dever de prestação de contas – de os gerentes ou administradores assinarem o relatório de gestão e as contas do exercício. Esta assinatura deve entender-se como uma assinatura autónoma relativamente à assinatura da acta de deliberação do órgão de gerência ou administração que aprova os documentos de prestação de contas. Desde logo, trata-se de assinaturas que incidem sobre documentos diferentes: a assinatura da acta de aprovação dos documentos de prestação de contas não se confunde com a assinatura dos próprios documentos de prestação de contas, que ficam em anexo à acta. Por outro lado, o dever de assinar, em ambos os casos, assenta em diferente base legal: a assinatura do relatório de gestão e das contas do exercício vem prevista no referido artigo 65.º, n.º 3 do CSC, enquanto que a assinatura da acta de deliberação do órgão de gerência ou administração vem prevista, por analogia, nos artigos 63.º, n.º 1 e 248.º, n.º 6 do CSC⁷, decorrendo, ainda, no caso das sociedades anónimas emitentes de acções admitidas à negociação em mercado regulamentado, do artigo 446.º-B, n.º 1, alíneas a) e b) do mesmo Código. Por fim, a assinatura do relatório de gestão e das contas do exercício constitui um dever especial (com um regime legal especial, nomeadamente em caso de incumprimento, como se verá de seguida) de todos os gerentes ou administradores que estiverem em funções ao tempo da apresentação desses documentos, mesmo que não tenham votado favoravelmente a deliberação sobre a aprovação dos mesmos em sede de reunião de gerência ou administração, enquanto que a assinatura da acta

de prestação de contas são documentos autónomos relativamente aos produzidos pelo órgão de administração e de natureza diversa das comuns deliberações desse órgão, cfr. JOSÉ CARLOS SOARES MACHADO, *A recusa de assinatura do relatório anual nas sociedades anónimas*, ROA, ano 54, Dezembro, 1994, Lisboa, p. 937.

⁷ Cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO (coord.), *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, Almedina, Coimbra, 2009, p. 996.

de deliberação do órgão de gerência ou administração que aprovou esses documentos resulta de um dever geral dos gerentes ou administradores que participam em qualquer reunião desse órgão.

Nos termos do artigo 65.º, n.º 3 do CSC, a recusa de assinatura deve ser justificada no próprio documento a que respeita e explicada pessoalmente pelo gerente ou administrador que recuse assinar perante o órgão competente para a aprovação final desses documentos (i.e., perante os sócios). Por outro lado, a lei confere, ainda, ao gerente ou administrador que tenha votado, em reunião de gerência ou administração, contra a deliberação de aprovação dos documentos de prestação de contas o direito de apresentar uma declaração de voto, nos termos do artigo 72.º, n.º 3 do CSC. A recusa de assinatura dos documentos de prestação de contas e a declaração de voto relativa à deliberação da gerência ou administração que os aprovou constituem, assim, dois mecanismos através dos quais o gerente ou administrador pode manifestar a sua discordância relativamente a esses documentos⁸.

4. A estrutura e o conteúdo do relatório de gestão e das contas

Dispõe o artigo 65.º, n.º 2 do CSC que a *“elaboração do relatório de gestão, das contas do exercício e dos demais documentos de prestação de contas deve obedecer ao disposto na lei”*, podendo o contrato de sociedade complementar mas não derrogar as disposições legais aplicáveis⁹, as quais assumem, assim, um carácter imperativo.

Dada a maior importância do relatório de gestão e das contas do exercício, não nos vamos ocupar aqui dos *“demais documentos de prestação de contas”*. Além das contas do exercício e do relatório de gestão, que inclui a proposta de aplicação de resultados (cfr. o artigo 66.º, n.º 5, alínea f) do CSC) e pode incluir o relatório sobre a estrutura e as práticas de governo societário (cfr. o artigo 70.º, n.º 2, alínea b) do mesmo Código), os demais documentos de prestação de contas identificados na lei são elaborados

⁸ Contra, cfr. JOSÉ CARLOS SOARES MACHADO, *A recusa de assinatura do relatório anual nas sociedades anónimas*, cit., p. 641, para quem a recusa de assinatura dos documentos de prestação de contas constitui a única forma prevista na lei para o administrador manifestar a sua discordância relativamente ao teor desses documentos. Em formulação não inteiramente clara, no sentido de a recusa de assinatura *“corresponder a um voto contrário à aprovação das contas”*, cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, cit., p. 250.

⁹ Cfr., com o mesmo conteúdo, o artigo 508.º-B do CSC, relativo às sociedades obrigadas à consolidação de contas.

pelos órgãos de fiscalização e não pela gerência ou administração: é o caso do documento de certificação legal das contas, bem como dos pareceres e relatórios dos órgãos fiscalizadores da sociedade (cfr. os artigos 263.º, n.º 5, 289.º, n.º 1, alínea e) e 451.º a 453.º do CSC).

O artigo 66.º do CSC estabelece o conteúdo mínimo legal do relatório de gestão¹⁰, o qual deve incluir aspectos gerais da gestão da sociedade e aspectos específicos da sua situação patrimonial, caso em que o relatório tem uma função complementar das contas. O relatório traduz um conhecimento dinâmico da sociedade, uma vez que deve conter uma *"análise equilibrada e global"* da evolução dos negócios sociais, incluindo a sua *"evolução previsível"* (cfr. o artigo 66.º, n.º 5, alínea c) do CSC), dos resultados e da posição da sociedade, bem como uma descrição dos *"principais riscos e incertezas"* com que a mesma se defronta (cfr. o artigo 66.º, n.ºs 1 e 2 do CSC). Essa análise deve abranger, *"na medida do necessário"* à sua compreensão, aspectos financeiros – incluindo referência aos montantes inscritos nas contas do exercício e explicações adicionais relativas a esses montantes – e aspectos não financeiros, incluindo informações sobre questões ambientais e relativas aos trabalhadores (cfr. o artigo 66.º, n.ºs 3 e 4 do CSC). A utilização, pela lei, de conceitos indeterminados, no que respeita ao conteúdo da análise legalmente exigida no relatório de gestão, permite à gerência ou administração a adaptação dessas exigências legais à dimensão e à complexidade da actividade da sociedade¹¹.

As várias matérias específicas que devem ser incluídas no relatório de gestão encontram-se enunciadas no artigo 66.º, n.º 5 do CSC, devendo, ainda, constar de anexo ao mesmo, no caso das sociedades anónimas, as informações previstas nos artigos 447.º e 448.º do mesmo Código¹². De entre as matérias incluídas no relatório de gestão, destaca-se a proposta de aplicação de resultados, formalmente integrada nesse relatório (cfr. o artigo 66.º, n.º 5, alínea f) do CSC). Na proposta de aplicação de resultados propor-se-á, de forma fundamentada, o destino a dar aos eventuais

¹⁰ Cfr., com conteúdo semelhante, o artigo 508.º-C do CSC, relativo às sociedades obrigadas à consolidação de contas. O texto do artigo 66.º do CSC é idêntico ao do artigo 46.º da Directiva n.º 78/660/CEE, de 25 de Julho de 1978, na sua versão consolidada (Quarta Directiva do Conselho, relativa às contas anuais de certas formas de sociedades).

¹¹ Cfr. ANA MARIA GOMES RODRIGUES e RUI PEREIRA DIAS, comentário ao artigo 66.º do CSC, em Jorge M. Coutinho de Abreu (coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. I, cit., p. 787.

¹² Cfr., ainda, o artigo 245.º-A (informação anual sobre governo das sociedades) do Código dos Valores Mobiliários, bem como o artigo 46.º-A da Directiva n.º 78/660/CEE, de 25 de Julho de 1978, na sua versão consolidada (Quarta Directiva do Conselho, relativa às contas anuais de certas formas de sociedades).

lucros do exercício, os quais, nos termos da lei, poderão servir para cobrir prejuízos transitados, para formar ou reconstituir reservas legais ou estatutárias ou, ainda, para distribuição pelos sócios (cfr. os artigos 31.º a 34.º, 117.º, 118.º, 119.º e 120.º do CSC).

Relativamente às contas do exercício, cumpre notar que o CSC, à excepção dos novos artigos 66.º-A e 508.º-F, introduzidos pelo Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12 de Agosto, não contém nenhuma norma relativa à sua estrutura e ao seu conteúdo, devendo entender-se a remissão do artigo 65.º, n.º 2 do CSC como uma remissão para as normas de contabilidade em vigor¹³.

Neste contexto, vigorou, em Portugal, durante vários anos, o chamado Plano Oficial de Contabilidade, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 47/77, de 7 de Fevereiro. Em 1989, foi publicado o Decreto-Lei n.º 410/89, de 21 de Novembro, que se destinou a adaptar o Plano Oficial de Contabilidade à Directiva n.º 78/660/CEE, de 25 de Julho de 1978 (Quarta Directiva do Conselho, relativa às contas anuais de certas formas de sociedades). Mais tarde, pelo Decreto-Lei n.º 238/91, de 2 de Julho, foi de novo alterado o Plano Oficial de Contabilidade, essencialmente na parte relativa às normas de consolidação de contas, por via da transposição para a ordem jurídica nacional da Directiva n.º 83/349/CEE, de 13 de Junho de 1983 (Sétima Directiva do Conselho, relativa às contas consolidadas).

Por fim, o Decreto-Lei n.º 35/2005, de 17 de Fevereiro, veio transpor a Directiva n.º 2003/51/CE, de 18 de Junho de 2003 (Directiva da Modernização Contabilística), que procedeu a alterações das referidas Quarta e Sétima Directivas do Conselho, visando aproximar a legislação contabilística europeia das normas internacionais de contabilidade previstas no Regulamento comunitário n.º 1606/2002, de 19 de Julho. Este Regulamento teve por objectivo a adopção e a utilização das normas internacionais de contabilidade na Comunidade Europeia, entendendo-se estas como as *International Accounting Standards*, as *International Financial Reporting Standards*¹⁴ e interpretações conexas, as alterações subsequentes a essas normas e interpretações conexas e as futuras normas e interpretações conexas emitidas ou adoptadas pelo *International Accounting Standards Board* – cfr. os artigos 1.º e 2.º do referido Regulamento¹⁵. O Decreto-Lei

¹³ Cfr., quanto ao Código dos Valores Mobiliários, o artigo 11.º (normalização de informação).

¹⁴ Cfr. a lista destas normas internacionais de contabilidade em ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Introdução ao Direito da Prestação de Contas*, cit., pp. 30 e 31.

¹⁵ Sobre as normas internacionais de contabilidade e relato financeiro e a sua aplicação na Comunidade Europeia através do Regulamento comunitário n.º 1606/2002, de 19 de

n.º 35/2005, de 17 de Fevereiro, estabeleceu a opção relativa à aplicação das normas internacionais de contabilidade às entidades sujeitas ao Plano Oficial de Contabilidade.

Mais recentemente, o Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de Julho, revogou o Plano Oficial de Contabilidade e aprovou, no seu lugar, o chamado Sistema de Normalização Contabilística, que se encontra em vigor desde 1 de Janeiro de 2010 (cfr. o artigo 16.º do Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de Julho). Neste diploma, foram revistos os princípios contabilísticos que constavam do Plano Oficial de Contabilidade¹⁶ e introduzidas novas regras de contabilidade compatíveis com as normas internacionais de contabilidade¹⁷.

Nos termos do artigo 3.º, n.º 1 do Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de Julho, com excepção das entidades cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado (as quais devem elaborar as suas contas consolidadas em conformidade com as normas internacionais de contabilidade, como dispõe o artigo 4.º do Regulamento comunitário n.º 1606/2002, de 19 de Julho) e das entidades sujeitas à supervisão prevista no artigo 5.º do mesmo Decreto-Lei, o Sistema de Normalização Contabilística é obrigatoriamente aplicável às sociedades abrangidas pelo CSC, as quais, não sendo entidades cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado, têm, ainda assim, a opção de elaborar as respectivas contas consolidadas em conformidade com as normas internacionais de contabilidade adoptadas no Regulamento comunitário n.º 1606/2002, de 19 de Julho, desde que as suas demonstrações financeiras sejam objecto de certificação legal das contas (cfr. o artigo 4.º, n.º 2 do Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de Julho).

O Sistema de Normalização Contabilística é composto pelos seguintes instrumentos:

Julho, cfr. FRANCISCO DE SOUSA DA CÂMARA, J. L. SALDANHA SANCHES e JOÃO TABORDA DA GAMA (org.), *O Direito do balanço e as normas internacionais de relato financeiro*, cit.

¹⁶ Quanto a uma perspectiva histórica dos princípios contabilísticos anteriores ao Plano Oficial de Contabilidade, cfr. ALBERTO PIMENTA, *A prestação das contas do exercício nas sociedades comerciais*, BMJ 201, Dezembro, 1970, pp. 6 e ss. Quanto aos princípios contabilísticos previstos no Plano Oficial de Contabilidade, cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Introdução ao Direito da Prestação de Contas*, cit., pp. 91 e ss.

¹⁷ Sobre as novas regras de contabilidade introduzidas pelo Sistema de Normalização Contabilística, cfr. ANA MARIA GOMES RODRIGUES, *Prestação de contas e o regime especial de invalidade das deliberações previstas no art. 69.º do CSC*, “Miscelâneas”, n.º 6, Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho, Almedina, Coimbra, 2010, pp. 120 e ss., bem como o comentário da mesma autora, com RUI PEREIRA DIAS, aos artigos do CSC relativos à apreciação anual da situação da sociedade, em JORGE M. COUTINHO DE ABREU (coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. I, cit., pp. 762 e ss.

– Bases para a apresentação de demonstrações financeiras: o conjunto completo de demonstrações financeiras inclui o balanço, a demonstração dos resultados, a demonstração das alterações no capital próprio, a demonstração dos fluxos de caixa e o anexo em que são divulgadas as bases de preparação e as políticas contabilísticas adoptadas¹⁸.

– Modelos de demonstrações financeiras: constam da Portaria n.º 986/2009, de 7 de Setembro, os modelos para o balanço, a demonstração dos resultados por naturezas, a demonstração dos resultados por funções, a demonstração das alterações no capital próprio, a demonstração dos fluxos de caixa e o anexo (sobre o anexo às contas, cfr., ainda, os artigos 66.º-A e 508.º-F do CSC).

– Código de Contas: consta da Portaria n.º 1011/2009, de 9 de Setembro, e contém o quadro síntese de contas, o código de contas e as notas de enquadramento sobre as várias classes em que se registam os elementos das contas.

– Normas contabilísticas e de relato financeiro: publicadas pelo Aviso n.º 15655/2009, de 7 de Setembro, constituem uma adaptação das normas internacionais de contabilidade, tendo-se aprovado 28 normas contabilísticas e de relato financeiro que têm por base as correspondentes *International Accounting Standards* e *International Financial Reporting Standards*.

– Norma contabilística e de relato financeiro para pequenas entidades: publicada pelo Aviso n.º 15654/2009, de 7 de Setembro, e aplicada às entidades que cumpram os requisitos previstos no artigo 9.º do Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de Julho.

– Normas interpretativas: publicadas pelo Aviso n.º 15653/2009, de 7 de Setembro, são produzidas para efeitos de esclarecimento e orientação sobre o conteúdo dos restantes instrumentos que integram o Sistema de Normalização Contabilística.

Constitui, ainda, instrumento relevante, nesta matéria, a Estrutura Conceptual do Sistema de Normalização Contabilística, publicada pelo Aviso n.º 15652/2009, de 7 de Setembro, que trata do objectivo das demonstrações financeiras, das características qualitativas que determinam a utilidade da informação contida nas demonstrações financeiras, da definição, reconhecimento e mensuração dos elementos a partir dos quais

¹⁸ Já no artigo 2.º, n.º 1 da Directiva n.º 78/660/CEE, de 25 de Julho de 1978 (Quarta Directiva do Conselho, relativa às contas anuais de certas formas de sociedades), se estabelecia que as contas anuais compreendiam o balanço, a conta de ganhos e perdas (demonstração de resultados) e o anexo, podendo os Estados-Membros permitir ou exigir a inclusão nas contas anuais de outras demonstrações para além desses documentos.

se preparam as demonstrações financeiras e dos conceitos de capital e de manutenção de capital.

Relativamente aos princípios contabilísticos, o Decreto-Lei n.º 158-/2009, de 13 de Julho, prevê, expressamente, no seu anexo, o princípio da continuidade¹⁹, o princípio da periodização económica ou regime de acréscimo²⁰, o princípio da consistência²¹, o princípio da materialidade e agregação²², o princípio da não compensação²³ e o princípio da informação comparativa²⁴. Por outro lado, a Estrutura Conceptual do Sistema de Normalização Contabilística estabelece as seguintes características quali-

¹⁹ As demonstrações financeiras devem ser preparadas no pressuposto da continuidade da entidade, tomando-se em consideração toda a informação disponível sobre o futuro da entidade. Tal princípio constava já do artigo 31.º, n.º 1, alínea a) da Directiva n.º 78/660/CEE, de 25 de Julho de 1978 (Quarta Directiva do Conselho, relativa às contas anuais de certas formas de sociedades).

²⁰ Os efeitos das transacções e de outros acontecimentos são reconhecidos quando eles ocorram e não quando o dinheiro ou o seu equivalente seja recebido ou pago, sendo registados contabilisticamente e relatados nas demonstrações financeiras dos períodos com os quais se relacionem.

²¹ A apresentação e a classificação de itens nas demonstrações financeiras devem ser mantidas de um período para outro, salvo se outra apresentação ou classificação for estabelecida por uma norma contabilística e de relato financeiro ou se revelar mais apropriada para os utentes das demonstrações financeiras. Semelhante princípio encontrava-se previsto nos artigos 3.º e 31.º, n.º 1, alínea b) da Directiva n.º 78/660/CEE, de 25 de Julho de 1978 (Quarta Directiva do Conselho, relativa às contas anuais de certas formas de sociedades).

²² Considera-se que as omissões ou declarações incorrectas de itens são materiais quando podem, individual ou colectivamente, influenciar as decisões económicas dos utentes tomadas com base nas demonstrações financeiras; as demonstrações financeiras resultam do processamento de grandes números de transacções ou outros acontecimentos que são agregados em classes de acordo com a sua natureza ou função.

²³ Os activos e passivos, bem como os rendimentos e gastos, não devem ser compensados, excepto quando tal for exigido ou permitido por uma norma contabilística e de relato financeiro. Já dispunha no mesmo sentido o artigo 7.º da Directiva n.º 78/660/CEE, de 25 de Julho de 1978 (Quarta Directiva do Conselho, relativa às contas anuais de certas formas de sociedades).

²⁴ Deve ser divulgada informação comparativa da mesma entidade com respeito ao período anterior para todas as quantias relatadas nas demonstrações financeiras, devendo, ainda, os utentes ser capazes de comparar as demonstrações financeiras de diferentes entidades a fim de avaliar a posição relativa de cada uma delas.

tativas das demonstrações financeiras: compreensibilidade²⁵, relevância²⁶, fiabilidade²⁷, representação fidedigna²⁸, substância sobre a forma²⁹, neutralidade³⁰, prudência³¹, plenitude³², tempestividade³³, balanceamento entre benefício e custo³⁴, balanceamento entre características qualitativas³⁵ e imagem verdadeira e apropriada/apresentação apropriada³⁶ (parágrafos 25 a 46 do Aviso n.º 15652/2009, de 7 de Setembro).

²⁵ A informação proporcionada nas demonstrações financeiras deve ser rapidamente compreensível pelos utentes, presumindo-se que estes têm um razoável conhecimento das actividades empresariais e económicas e da contabilidade e vontade de estudar a informação com razoável diligência.

²⁶ A informação é relevante quando influencia as decisões económicas dos utentes, ao ajudá-los a avaliar os acontecimentos passados, presentes ou futuros ou a confirmar ou corrigir as suas avaliações passadas.

²⁷ A informação é fiável quando esteja isenta de erros materiais e de preconceitos e os utentes dela possam depender.

²⁸ A informação deve representar fidedignamente as transacções e outros acontecimentos que ela pretende representar ou possa razoavelmente esperar-se que represente. Veja-se, no mesmo sentido, o que já se estabelecia no artigo 2.º, n.ºs 2 e 3 da Directiva n.º 78/660/CEE, de 25 de Julho de 1978 (Quarta Directiva do Conselho, relativa às contas anuais de certas formas de sociedades).

²⁹ As transacções e outros acontecimentos que as demonstrações financeiras têm por fim representar devem ser contabilizados e apresentados de acordo com a sua substância e realidade económica e não meramente com a sua forma legal.

³⁰ A informação contida nas demonstrações financeiras tem de ser neutra, isto é, livre de preconceitos, no sentido de, por via da selecção ou da apresentação da informação, não poder influenciar a tomada de uma decisão ou um juízo de valor a fim de atingir um resultado ou um efeito predeterminado.

³¹ A prudência é a inclusão de um grau de precaução no exercício dos juízos necessários à realização de estimativas em condições de incerteza, para que os activos ou os rendimentos não sejam sobreavaliados e os passivos ou os gastos não sejam subavaliados. Tal orientação encontrava-se já no artigo 31.º, n.º 1, alínea c) da Directiva n.º 78/660/CEE, de 25 de Julho de 1978, na sua versão consolidada (Quarta Directiva do Conselho, relativa às contas anuais de certas formas de sociedades).

³² A informação nas demonstrações financeiras deve ser completa dentro dos limites de materialidade e de custo.

³³ Se houver demora indevida no relato da informação ela pode perder a sua relevância.

³⁴ Os benefícios derivados da informação das demonstrações financeiras devem exceder o custo de a proporcionar.

³⁵ Balanceamento entre as características a fim de ir ao encontro dos objectivos das demonstrações financeiras; a importância relativa das características em casos diferentes é uma questão de juízo de valor profissional.

³⁶ A aplicação das principais características qualitativas e das normas contabilísticas e de relato financeiro apropriadas resulta, normalmente, em demonstrações financeiras que transmitem uma imagem verdadeira e apropriada da informação.

5. As deliberações dos sócios relativas à prestação de contas

Como referido anteriormente, o artigo 65.º, n.º 1 do CSC estabelece o dever de o órgão de gerência ou administração submeter aos órgãos competentes da sociedade o relatório de gestão, as contas do exercício e os demais documentos de prestação de contas. Estes documentos de prestação de contas devem ser apresentados ao órgão competente e por este apreciados no prazo de três meses a contar da data do encerramento de cada exercício anual ou no prazo de cinco meses quando se trate de sociedades que devam apresentar contas consolidadas ou que apliquem o método de equivalência patrimonial (cfr. o artigo 65.º, n.º 5 do CSC)³⁷.

Em primeiro lugar, deve entender-se abrangido pelo citado artigo 65.º, n.º 1 o órgão de fiscalização da sociedade, quando exista. Nas sociedades por quotas, o artigo 262.º do CSC concretiza a norma geral do artigo 65.º, n.º 1 do CSC: o conselho fiscal, caso exista, rege-se pelo disposto para as sociedades anónimas (cfr. o artigo 262.º, n.º 1 do CSC), devendo, em alternativa, e desde que ultrapassados os limites previstos no n.º 2 do mesmo artigo, designar-se um revisor oficial de contas para proceder à revisão legal das contas, caso em que os documentos de prestação de contas, quando submetidos à deliberação dos sócios, devem ser acompanhados da respectiva certificação legal e do relatório do revisor oficial de contas (cfr. o artigo 263.º, n.º 5 do CSC). Nas sociedades anónimas, ao contrário das sociedades por quotas, a existência de órgão de fiscalização é sempre obrigatória: dispõem os artigos 451.º e 453.º do CSC que, antes da assembleia geral de apreciação dos documentos de prestação de contas, o conselho de administração deve apresentar ao revisor oficial de contas o relatório de gestão e as contas do exercício para que este efectue exame das contas e emita o documento de certificação legal das contas, cabendo depois ao conselho fiscal e à comissão de auditoria (cfr. o artigo 452.º do CSC) ou ao conselho geral e de supervisão (cfr. o artigo 453.º do CSC) emitir relatório e dar parecer sobre os documentos de prestação de contas³⁸. Por outro lado, todos estes documentos deverão ser facultados à consulta dos accionistas, nos termos do artigo 289, n.º 1, alínea e) do CSC, previamente à assembleia geral anual.

³⁷ Cfr., ainda, o disposto no artigo 508.º-A do CSC, relativo às sociedades obrigadas à consolidação de contas. Quanto ao Código dos Valores Mobiliários, cfr. o artigo 245.º (relatório e contas anuais).

³⁸ Cfr., no mesmo sentido, o artigo 508.º-D do CSC, relativo às sociedades obrigadas à consolidação de contas. Cfr., ainda, o artigo 8.º (informação auditada) do Código dos Valores Mobiliários.

Em segundo lugar, o relatório de gestão, as contas do exercício e a proposta de aplicação de resultados devem ser submetidos à deliberação dos sócios, competindo ao órgão de gerência ou administração convocar os sócios para essa deliberação (cfr. o artigo 376.º, n.º 2 do CSC). Cabe, assim, aos sócios a palavra final sobre a aprovação ou rejeição do relatório de gestão, das contas do exercício e da proposta de aplicação de resultados, como decorre das seguintes normas do CSC relativas a cada tipo societário: artigos 189.º, n.º 3 e 474.º (quanto às sociedades em nome colectivo e em comandita simples), 246.º, n.º 1, alínea e) e 263.º (quanto às sociedades por quotas) e 376.º, n.º 1, alíneas a) e b) e 478.º (quanto às sociedades anónimas e em comandita por acções). Ficam excluídos da deliberação dos sócios os documentos de prestação de contas elaborados pelos órgãos de fiscalização da sociedade, por terem uma função acessória relativamente aos documentos elaborados pela gerência ou administração³⁹.

Não obstante a letra de algumas das normas citadas e do próprio artigo 65.º do CSC – apelando ao “*órgão competente*” e à “*convocação da assembleia geral*” –, entendemos que os sócios poderão deliberar sobre os documentos de prestação de contas em assembleia geral convocada para o efeito ou em assembleia universal, nos termos do artigo 54.º, n.º 1 do CSC, sendo necessária, mesmo na assembleia universal, a presença dos membros dos órgãos de administração, do conselho fiscal ou do conselho geral e de supervisão e dos revisores oficiais de contas (cfr. o artigo 379.º, n.º 4 do CSC, aplicável a todos os tipos societários, *ex vi* artigos 189.º, n.º 1, 248.º, n.º 1, 474.º e 478.º do CSC), bem como dos antigos gerentes ou administradores que exerceram funções no período a que se referem o relatório e as contas (cfr. o artigo 65.º, n.º 4, segunda parte do CSC), quando tal lhes for solicitado, e do membro da gerência ou administração, ainda que já não em funções, que tenha recusado a assinatura do relatório de gestão ou das contas do exercício (cfr. o artigo 65.º, n.º 3, parte final do CSC). A presença dos sócios e dos membros destes órgãos sociais, em assembleia, deve entender-se como uma presença real ou “virtual”, neste último caso através da utilização de meios telemáticos, conforme resulta do artigo 377.º, n.º 6, alínea b) do CSC (aplicável a todos os tipos de sociedades).

³⁹ Cfr., no mesmo sentido, JORGE M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, Vol. II – *Das Sociedades*, 3.ª edição, Almedina, Coimbra, 2010, p. 487, nota de rodapé 136, e ANA MARIA GOMES RODRIGUES, *Prestação de contas e o regime especial de invalidade das deliberações previstas no art. 69.º do CSC*, cit., pp. 139 e 140, e comentário, com RUI PEREIRA DIAS, ao artigo 69.º do CSC, em JORGE M. COUTINHO DE ABREU (coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. I, cit., p. 818 (apesar de a mesma autora, também em comentário com RUI PEREIRA DIAS, parecer perfilhar entendimento contrário nesta mesma obra, p. 805, nota de rodapé 1).

As razões de interesse público que enformam o regime legal da prestação de contas nas sociedades comerciais e a preocupação de tutelar o interesse dos credores sociais e não apenas os interesses particulares dos sócios parecem desaconselhar a renúncia destes à presença, nesta assembleia, dos referidos membros dos órgãos sociais e a possibilidade de deliberação unânime dos sócios, por escrito, sobre os documentos de prestação de contas⁴⁰.

A deliberação dos sócios sobre os documentos de prestação de contas não se confunde, naturalmente, com a deliberação sobre esses documentos pelo próprio órgão de gerência ou administração, conforme referimos anteriormente. Atendendo à competência dos sócios para deliberarem sobre os documentos de prestação de contas, estes documentos, tal como elaborados pelos gerentes ou administradores e aprovados em reunião de gerência ou administração, têm, assim, salvo o caso previsto no artigo 263.º, n.º 2 do CSC, a natureza de meros projectos ou propostas que só se tornam definitivos com a sua aprovação final por deliberação dos sócios⁴¹. Por essa razão, a lei, além de se referir, quase sempre, à “*proposta de aplicação de resultados*”, refere-se, também, pontualmente, à “*proposta relativa à aprovação de contas*” (cfr., por exemplo, o artigo 68.º do CSC).

Por serem meros projectos ou propostas, os documentos de prestação de contas elaborados e aprovados pelo órgão de gerência ou administração podem ser objecto de correcções e alterações pelo órgão de fiscalização da sociedade antes da sua submissão à deliberação dos sócios. Tal faculdade parece-nos resultar das normas que atribuem competência ao

⁴⁰ Exigindo, também, uma reunião ou a presença colectiva dos deliberantes, cfr. JORGE HENRIQUE PINTO FURTADO, *Deliberações de Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2005, p. 470. No sentido de apenas ser possível deliberar sobre os documentos de prestação de contas em assembleia convocada para o efeito, cfr. o acórdão do Supremo Tribunal de Justiça (doravante, “STJ”), de 8 de Maio de 2003, proc. n.º 03B801, www.dgsi.pt. Em sentido oposto, admitindo qualquer das formas de deliberação previstas na lei, incluindo a deliberação unânime por escrito, cfr. RAÚL VENTURA, *Sociedades por Quotas*, Vol. III, Almedina, Coimbra, 1991, p. 213 (também em RAÚL VENTURA e LUÍS BRITO CORREIA, *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anónimas e dos gerentes de sociedades por quotas – estudo comparativo dos direitos alemão, francês, italiano e português – nota explicativa do capítulo II do Decreto-Lei n.º 49381, de 15 de Novembro de 1969*, BMJ 193, Fevereiro, 1970, p. 84, nota de rodapé 403).

⁴¹ Cfr., neste sentido, MARIA ADELAIDE CROCA, *Disciplina jurídica da elaboração das contas anuais*, tese de mestrado da Faculdade de Direito de Lisboa, 1994, p. 80, e VIGÍLIO DA RESSURREIÇÃO BERNARDO ADRIANO TYOVA, *A prestação de contas nas sociedades comerciais*, relatório de mestrado da Faculdade de Direito de Lisboa, 2004, p. 18. Cfr., na doutrina espanhola, JOSÉ CARLOS VÁSQUEZ CUETO, *Tratado de Derecho Mercantil, La sociedad anónima*, Vol. 5, *Las cuentas y la documentación contable en la sociedad anónima*, cit., pp. 125 e ss. e p. 248.

órgão de fiscalização para examinar os documentos de prestação de contas, nomeadamente verificando a sua exactidão (cfr. os artigos 420.º, n.º 1, alíneas e), f) e g), n.º 2, alínea c), e n.º 4, 423.º-F, alíneas e), f), g) e n), 441.º, alíneas g), h) e n), 446.º, n.º 3 e 451.º a 453.º do CSC), bem como do facto de esses documentos apenas se tornarem definitivos com a sua aprovação pelos sócios. No entanto, já não nos parece admissível a faculdade de os próprios sócios deliberarem proceder a alterações materiais ou formais dos documentos de prestação de contas, propostos pela gerência ou administração, em lugar da sua simples aprovação ou não aprovação, atendendo à repartição clara de competências entre os gerentes ou administradores e os sócios (estes últimos apenas com competência para aprovar ou não aprovar os documentos de prestação de contas) e ao facto de a reforma das contas apresentadas, em pontos concretos, implicar, conforme se verá adiante, a não aprovação dessas contas pelos sócios (cfr. o artigo 68.º do CSC)⁴². Hipótese diversa, que julgamos ser já admissível ao abrigo deste artigo 68.º do CSC, é a de os sócios darem indicações aos gerentes ou administradores sobre o que deverão alterar na elaboração das contas, uma vez rejeitadas estas pelos sócios⁴³.

Por fim, cumpre chamar a atenção para a autonomia das deliberações sobre os documentos de prestação de contas. Não obstante parecer resultar do artigo 376.º, n.º 1, alínea a) do CSC que o relatório de gestão e as contas do exercício são objecto de uma deliberação única, é conveniente que se trate de duas deliberações autónomas, não só porque o relatório e as contas são dois documentos com diferente estrutura e conteúdo, mas também porque os sócios podem deliberar aprovar um dos documentos e não o outro e os eventuais vícios de um poderão não se verificar quanto ao outro (conforme se verá adiante). Julgamos, aliás, ser também por isso que no artigo 376.º, n.º 1, alínea b) do CSC se prevê a deliberação autónoma da proposta de aplicação de resultados, não obstante a sua inclusão formal no relatório de gestão (cfr. o artigo 66.º, n.º 5, alínea f) do CSC).

⁴² Cfr., no mesmo sentido, ANA MARIA GOMES RODRIGUES, *Prestação de contas e o regime especial de invalidade das deliberações previstas no art. 69.º do CSC*, cit., p. 144. A faculdade de os sócios procederem a alterações das propostas da administração é, porém, admitida por JOSÉ CARLOS SOARES MACHADO, *Sobre a justificação da recusa de assinatura do relatório e contas da sociedade*, ROA, ano 56, Janeiro, 1996, Lisboa, p. 363, VIGÍLIO DA RESSURREIÇÃO BERNARDO ADRIANO TYOVA, *A prestação de contas nas sociedades comerciais*, cit., p. 18, e ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, cit., p. 255.

⁴³ Em sentido próximo, cfr. JOSÉ CARLOS VÁSQUEZ CUETO, *Tratado de Derecho Mercantil, La sociedad anónima*, Vol. 5, *Las cuentas y la documentación contable en la sociedad anónima*, cit., pp. 250 e 251.

6. A falta de apresentação dos documentos de prestação de contas, a falta de deliberação sobre eles e a recusa da sua aprovação

O artigo 67.º do CSC contempla duas situações distintas relativas a todos os documentos de prestação de contas: a primeira situação respeita à falta de apresentação desses documentos aos sócios pelos membros da gerência ou administração (n.ºs 1 a 3); a segunda situação tem que ver com a falta de deliberação dos sócios sobre esses documentos (n.ºs 4 e 5).

O artigo 67.º, n.º 1 do CSC refere-se ao caso em que os gerentes ou administradores não apresentam o relatório de gestão, as contas do exercício e os demais documentos de prestação de contas para deliberação dos sócios, nos dois meses seguintes ao termo do prazo fixado no artigo 65.º, n.º 5 do CSC. Deve entender-se que tal norma contempla não apenas a falta de apresentação de todos esses documentos, mas também a falta de apresentação de algum ou alguns desses documentos⁴⁴. No caso em que algum desses documentos esteja incompleto, por não conter toda a informação exigida por lei, não será de aplicar o regime do artigo 67.º, n.º 1 do CSC, mas sim o regime da invalidade da deliberação que aprove esse documento⁴⁵.

Conforme prevê o artigo 67.º, n.º 1 do CSC, perante a falta de apresentação dos documentos de prestação de contas, pode qualquer sócio requerer ao tribunal que se proceda a inquérito para apresentação desses documentos à deliberação dos sócios. A referência a *“qualquer sócio”* vem esclarecer que o inquérito poderá ser requerido pelo sócio sozinho e independentemente da sua participação social. Essa possibilidade convive, porém, com o disposto no artigo 376.º, n.º 3 do CSC, nos termos do qual a violação pelo conselho de administração do dever de convocar os sócios para deliberação sobre os documentos de prestação de contas não impede a sua convocação posterior.

Também noutros casos do CSC em que está em causa o direito dos sócios à informação, previsto, em geral, no artigo 21.º, n.º 1, alínea c) deste Código, a recusa da informação confere aos sócios o direito a requerer inquérito judicial. É o que sucede, por exemplo, nas situações previstas nos artigos 216.º (nas sociedades por quotas) e 292.º (nas sociedades anónimas) do CSC, às quais se aplica o processo de inquérito judicial previsto nos artigos 1479.º e ss. do Código de Processo Civil (doravante, *“CPC”*).

⁴⁴ Cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, cit., p. 254.

⁴⁵ Parece ser este, também, o entendimento de ANA MARIA GOMES RODRIGUES e RUI PEREIRA DIAS, no comentário ao artigo 67.º do CSC, em JORGE M. COUTINHO DE ABREU (coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. I, cit., p. 801.

No entanto, o inquérito previsto no artigo 67.º, n.º 1 do CSC não se confunde com o inquérito previsto nos artigos 1479.º e ss. do CPC. O próprio artigo 1479.º, n.º 3 do CPC prevê que, quando o inquérito tiver como fundamento a não apresentação pontual do relatório de gestão, contas do exercício e demais documentos de prestação de contas, seguir-se-ão os termos previstos no artigo 67.º do CSC. Por outro lado, o inquérito do artigo 67.º do CSC é diferente do processo especial de prestação de contas regulado nos artigos 1014.º e ss. do CPC, que não se aplica à prestação de contas nas sociedades comerciais⁴⁶. Sendo diferentes os inquéritos previstos no artigo 67.º do CSC e nos artigos 1479.º e ss. do CPC, não se pode recorrer ao artigo 1479.º do CPC para exigir a prestação de contas prevista no artigo 67.º do CSC, nem se pode recorrer a este artigo para reagir à recusa da informação prevista nos artigos 216.º e 292.º do CSC⁴⁷. Em todo o caso, parece-nos admissível a cumulação, no mesmo processo, do inquérito previsto no artigo 67.º do CSC e do inquérito previsto no artigo 1479.º do CPC, quando a tutela que se pretende obter respeita não apenas à apresentação das contas, mas também à prestação de outras informações societárias, incluindo informações sobre os documentos de prestação de contas já produzidos (cfr. os artigos 214.º, n.º 1 e 288.º, n.º 1, alínea a) do CSC)⁴⁸.

Questão que se tem discutido, a propósito do artigo 67.º do CSC e do artigo 1479.º do CPC, é a de saber se o gerente ou administrador da sociedade que seja simultaneamente seu sócio pode recorrer ao inquérito

⁴⁶ Cfr. o acórdão do STJ, de 7 de Janeiro de 2010, proc. n.º 642/06.0YXLSB-A.S1, *www.dgsi.pt*. Decidiu-se, porém, no acórdão do Tribunal da Relação do Porto (doravante, "TRP"), de 20 de Abril de 2004, proc. n.º 0421272, *www.dgsi.pt*, que será de aplicar o disposto nos artigos 1014.º e ss. do CPC à acção em que um dos sócios de uma sociedade irregular exige do sócio que de facto exerceu a gerência e que já não a exerce a prestação de contas durante o período em que desempenhou essas funções. Do mesmo modo, o acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa (doravante, "TRL"), de 20 de Outubro de 2009, proc. n.º 882/08.8TBTVD.L1-7, *www.dgsi.pt*, admitiu a acção especial de prestação de contas relativamente à gerência de uma sociedade que foi exercida por terceiro, decidindo quanto à legitimidade da sociedade e não do sócio para propor essa acção. Por fim, o acórdão do TRL, de 4 de Março de 2010, proc. n.º 20/04.6TYLSB-A.L1-6, *www.dgsi.pt*, decidiu aproveitar os actos praticados em acção intentada ao abrigo dos artigos 1014.º e ss. do CPC e admitir a sua convalidação no inquérito do artigo 67.º, n.º 1 do CSC, não obstante o erro na forma do processo.

⁴⁷ Cfr. o acórdão do TRP, de 29 de Maio de 2007, proc. n.º 0721806, *www.dgsi.pt*.

⁴⁸ Neste sentido, cfr. o acórdão do STJ, de 9 de Maio de 2002, proc. n.º 02B808, *www.dgsi.pt*, e o acórdão do TRP, de 19 de Dezembro de 2007, proc. n.º 0724895, *www.dgsi.pt*. Contra a admissibilidade da cumulação, cfr. o acórdão do TRL, de 6 de Maio de 2004, proc. n.º 2841/2004-6, *www.dgsi.pt*.

judicial⁴⁹. A jurisprudência tem chegado às seguintes soluções: o gerente ou administrador que seja sócio não poderá recorrer ao inquérito judicial com base no direito à informação dos sócios, mas apenas ao pedido de investidura no cargo social⁵⁰; o gerente ou administrador que seja sócio pode recorrer ao inquérito judicial quando esteja afastado de facto da gerência ou administração⁵¹; o gerente ou administrador pode recorrer ao inquérito judicial mesmo que não esteja afastado de facto da gerência ou administração⁵².

Da nossa parte, embora consideremos que se deve reconhecer uma tutela específica ao gerente ou administrador traduzida na possibilidade de exigir condições para o pleno exercício das suas funções⁵³, o que justifica o processo de investidura no cargo social quando esteja impedido de exercer essas funções, entendemos que o facto de o gerente ou administrador ser simultaneamente sócio da sociedade não lhe pode suspender ou impedir o exercício dos seus direitos enquanto sócio. Neste sentido, poderá o gerente ou administrador que seja sócio recorrer ao inquérito judicial do artigo 67.º do CSC, desde que, na sua função de gerente ou administrador, tenha procurado cumprir o dever de prestação de contas, mas sem sucesso, encontrando-se, pois, afastado, de facto, da sua função e não tendo contribuído, culposamente, para a falta de apresentação dos documentos de prestação de contas⁵⁴; caso contrário, estará a actuar em abuso de direito, não podendo lançar mão do inquérito judicial.

⁴⁹ Fora das sociedades comerciais, o acórdão do TRL, de 26 de Novembro de 2009, proc. n.º 3176/08.5YXLSB.L1-8, www.dgsi.pt, decidiu um caso em que o sócio administrador de uma sociedade de advogados recorreu à acção prevista nos artigos 1476.º e ss. do CPC com vista a obter a consulta de documentos relativos às contas dessa sociedade.

⁵⁰ Cfr. o acórdão do STJ, de 1 de Julho de 1997, proc. n.º 97A387, www.dgsi.pt. É também este o entendimento de JORGE M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, Vol. II – *Das Sociedades*, cit., p. 263.

⁵¹ Cfr. o acórdão do STJ, de 13 de Setembro de 2007, proc. n.º 07B2555, www.dgsi.pt, e o acórdão do TRP, de 1 de Julho de 2002, proc. n.º 0250177, www.dgsi.pt.

⁵² Este parece ser o entendimento do acórdão do STJ, de 16 de Novembro de 2004, proc. n.º 04A3002, www.dgsi.pt, e do acórdão do TRL, de 18 de Novembro de 2008, proc. n.º 8185/2008-1, www.dgsi.pt.

⁵³ Cfr. CARLOS MARIA PINHEIRO TORRES, *O Direito à Informação nas Sociedades Comerciais*, cit., pp. 175 a 179.

⁵⁴ Cfr., neste sentido, o acórdão do STJ, de 10 de Outubro de 2006, proc. n.º 06A1738, www.dgsi.pt, e o acórdão do TRL, de 20 de Novembro de 2009, proc. n.º 130/08.0TYLSB.L1-1, www.dgsi.pt.

O inquérito previsto no artigo 67.º do CSC deve ser requerido contra a sociedade e também contra todos os seus gerentes ou administradores⁵⁵. A legitimidade passiva dos gerentes ou administradores resulta do seu interesse em contradizer (cfr. o artigo 26.º do CPC), por ser sobre eles que recai o dever de apresentação das contas, encontra-se expressamente prevista no artigo 1479.º, n.º 2 do CPC (juntamente com a legitimidade da sociedade), cuja *ratio* parece aplicável *in casu*, e decorre do artigo 67.º, n.º 2 do CSC, que manda ouvir os gerentes ou administradores. Caso seja um gerente ou administrador, simultaneamente sócio da sociedade, a recorrer ao artigo 67.º do CSC, o inquérito deverá ser requerido contra a sociedade e os restantes gerentes ou administradores.

Requerido o inquérito judicial, se o juiz considerar procedentes as razões invocadas pelos gerentes ou administradores para a falta de apresentação das contas, ou seja, se considerar que não há culpa destes – culpa esta que se deve presumir, dado o vínculo contratual que liga o gerente ou administrador à sociedade⁵⁶ –, fixa-lhes um prazo adequado para que apresentem as contas; se, pelo contrário, considerar improcedentes essas razões, nomeará um gerente ou administrador exclusivamente encarregado de, no prazo que lhe for fixado, elaborar os documentos de prestação de contas e submetê-los a deliberação dos sócios, podendo convocar, para o efeito, a assembleia geral dos sócios (cfr. o artigo 67.º, n.º 2 do CSC). Neste último caso, se os documentos de prestação de contas apresentados aos sócios pelo gerente ou administrador nomeado pelo tribunal não forem aprovados pelos sócios, pode aquele, ainda no âmbito do processo de inquérito em que foi nomeado, submeter a divergência ao juiz para decisão final (cfr. o artigo 67.º, n.º 3 do CSC).

Situação diferente da que tem vindo a ser analisada a propósito dos n.ºs 1 a 3 do artigo 67.º é a contemplada no seu n.º 4: não está já em causa a falta de apresentação aos sócios pelos gerentes ou administradores dos documentos de prestação de contas mas o caso em que essa apresentação ocorre sem que os sócios deliberem sobre tais documentos no prazo

⁵⁵ Cfr., neste sentido, o acórdão do TRL, de 25 de Maio de 2004, proc. n.º 3859/2004-7, www.dgsi.pt. No acórdão do STJ, de 16 de Novembro de 2004, proc. n.º 04A3002, www.dgsi.pt, e no acórdão do TRL, de 23 de Março de 2004, proc. n.º 7418/2002-7, www.dgsi.pt, sustentou-se a legitimidade passiva apenas dos gerentes ou administradores. No sentido de que o inquérito deve ser requerido apenas contra a sociedade, cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, cit., p. 254, e ANA MARIA GOMES RODRIGUES e RUI PEREIRA DIAS, comentário ao artigo 67.º do CSC, em JORGE M. COUTINHO DE ABREU (coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. I, cit., p. 802.

⁵⁶ Cfr. os acórdãos do TRL, de 5 de Fevereiro de 2009, proc. n.º 10508/08-2, www.dgsi.pt, e de 16 de Julho de 2009, proc. n.º 977/06.2TYLSB.L1-2, www.dgsi.pt.

referido no artigo 67.º, n.º 1. Neste caso, pode qualquer dos gerentes ou administradores (que não tenha culposamente contribuído para essa falta de deliberação) ou qualquer sócio requerer ao tribunal a convocação da assembleia geral para que haja deliberação. Se na assembleia convocada judicialmente os documentos de prestação de contas não forem aprovados ou rejeitados pelos sócios, dispõe o n.º 5 do mesmo artigo 67.º que qualquer interessado (*maxime*, qualquer sócio ou administrador) pode requerer que esses documentos sejam examinados por um revisor oficial de contas independente, julgando o juiz, a final, quanto à aprovação ou recusa de aprovação desses documentos.

O disposto no artigo 68.º do CSC refere-se às situações em que os documentos de prestação de contas submetidos à apreciação dos sócios não são por eles aprovados (ou alguns desses documentos não são aprovados). Nestas situações, devem os sócios emitir outra deliberação no sentido de se proceder à elaboração de novos documentos ou à reforma dos mesmos, em pontos concretos, podendo os membros da gerência ou administração, caso discordem da deliberação dos sócios, requerer inquérito judicial em que se decida sobre a reforma das contas apresentadas (ou, parece-nos, sobre a elaboração das novas contas), excepto se a reforma deliberada pelos sócios (ou, parece-nos, o mandato no sentido da elaboração das novas contas) incidir sobre juízos para os quais a lei não impõe critérios, *maxime*, juízos de discricionariedade técnica não sindicáveis pelos tribunais. Julgamos tratar-se, aqui, do inquérito judicial previsto nos artigos 1479.º e ss. do CPC⁵⁷, uma vez que o n.º 3 do artigo 1479.º do mesmo Código apenas excepciona da sua aplicação o inquérito previsto no artigo 67.º do CSC (que tem por fundamento a não apresentação pontual do relatório de gestão, contas do exercício e demais documentos de prestação de contas), embora o próprio artigo 67.º do CSC estabeleça, no seu n.º 3, que o inquérito nele previsto serve, também, para o gerente ou administrador reagir contra a não aprovação dos documentos de prestação de contas pelo órgão competente.

No caso das sociedades por quotas, prevê-se, ainda, que, havendo empate na votação dos sócios para aprovação ou rejeição dos documentos de prestação de contas, qualquer sócio poderá requerer a convocação judicial da assembleia para nova apreciação desses documentos, caso em que a pessoa nomeada judicialmente para presidir a essa assembleia terá poder

⁵⁷ Cfr., no mesmo sentido, ANA MARIA GOMES RODRIGUES e RUI PEREIRA DIAS, comentário ao artigo 68.º do CSC, em JORGE M. COUTINHO DE ABREU (coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. I, cit., p. 807.

de desempate em caso de novo empate na votação (cfr. o artigo 263.º, n.º 3 do CSC).

7. A invalidade das deliberações sobre os documentos de prestação de contas

O artigo 69.º do CSC veio criar um “*regime especial*” de invalidade das deliberações dos sócios relativas ao relatório de gestão, às contas do exercício e aos demais documentos de prestação de contas. Dadas as dificuldades de interpretação que este artigo coloca, melhor seria que o legislador se tivesse bastado com o regime geral de invalidade das deliberações dos sócios constante dos artigos 56.º a 62.º do CSC, aplicável, também, às deliberações dos sócios em matéria de prestação de contas.

O artigo 69.º, n.º 1 do CSC enuncia, como regra, a anulabilidade das deliberações tomadas pelos sócios quando haja violação dos preceitos legais relativos à elaboração do relatório de gestão, das contas do exercício e dos demais documentos de prestação de contas. O n.º 3 deste artigo excepciona dessa regra os casos de nulidade por violação dos preceitos legais relativos à constituição, reforço ou utilização da reserva legal, bem como de preceitos legais cuja finalidade, exclusiva ou principal, seja a protecção dos credores ou do interesse público. Tal como referido anteriormente, não será de aplicar estas normas relativas à invalidade das deliberações sobre os documentos de prestação de contas quando esteja em causa a falta de apresentação desses documentos, caso em que os mecanismos de reacção são os previstos no artigo 67.º do CSC, já analisado.

A distinção entre a anulabilidade e a nulidade obriga a atender ao interesse que se pretende proteger com os preceitos legais relativos à elaboração dos documentos de prestação de contas: se a sua violação apenas lesa o interesse dos sócios e não o interesse dos credores, haverá mera anulabilidade; se houver lesão do interesse público e do interesse dos credores, haverá nulidade da deliberação.

Porém, nem sempre esta distinção é rigorosa e fácil. Desde logo, como referido anteriormente, a elaboração das contas do exercício, em especial, obedece a normas e princípios da contabilidade que têm, em regra, uma natureza imperativa e inderrogável⁵⁸ (cuja violação acarretaria, portanto, a nulidade por força do artigo 56.º, n.º 1, alínea d) do CSC) e que têm

⁵⁸ Cfr. MARIA ADELAIDE CROCA, *Disciplina jurídica da elaboração das contas anuais*, cit., pp. 40 e ss., e *As contas do exercício – perspectiva civilística*, ROA, ano 57, Abril, 1997, pp. 656 e 657, bem como MARIA ELISABETE GOMES RAMOS, *Responsabilidade civil dos administradores e directores*

por finalidade, senão exclusiva, pelo menos principal, o interesse público (incluindo fiscal) na revelação correcta da situação patrimonial das sociedades e a protecção dos credores da sociedade (o que conduziria à nulidade da sua violação prescrita pelo artigo 69.º, n.º 3 do CSC). Parece-nos evidente ser esse o caso de alguns princípios e características qualitativas a que deve obedecer a elaboração das contas, nomeadamente, a prudência, a verdade ou representação fidedigna e a clareza ou compreensibilidade das contas. Por outro lado, a afectação do interesse dos sócios reflecte-se, muitas vezes, no interesse dos credores, atendendo a que o interesse dos primeiros em obter a distribuição de lucros da sociedade se apresenta como inverso do interesse dos segundos em manter na sociedade património suficiente para a satisfação dos seus créditos⁵⁹.

Vejamos dois casos paradigmáticos e ilustrativos desta situação.

O primeiro tem que ver com a sobreavaliação do activo ou a subavaliação do passivo, caso em que as contas do exercício inscrevem verbas fictícias no activo ou omitem verbas do passivo, originando um saldo líquido superior ao real e, consequentemente, um acréscimo fictício dos lucros potencialmente distribuíveis aos sócios e uma diminuição do património da sociedade. Neste caso, deve considerar-se nula e não apenas anulável a deliberação social que aprove tais contas, uma vez que essa aprovação ofende os interesses dos credores e terceiros e não apenas dos sócios⁶⁰. A ofensa aos interesses dos credores não depende, porém, da distribuição efectiva aos sócios dos lucros fictícios inscritos nas contas, bastando-se com a aprovação das contas que reconhece a existência desses lucros.

O segundo exemplo é inverso do anterior e respeita à subavaliação do activo ou à sobreavaliação do passivo, caso em que existe omissão de verbas no activo ou inscrição errada de verbas no passivo, verificando-se, consequentemente, um activo inferior ao real. Neste caso, além de haver uma restrição dos lucros do exercício, o que, à partida, é desfavorável apenas aos sócios e até favorável aos credores, pode haver, também, prejuízo para os credores, uma vez que, havendo uma restrição errada quanto ao valor do património social que constitui a garantia dos credores, se a mesma não

de sociedades anónimas perante os credores sociais, Boletim da Faculdade de Direito, *Studia Iuridica* 67, Universidade de Coimbra, Coimbra Editora, 2002, p. 124.

⁵⁹ Cfr. ANA FILIPA RIBEIRO BRANDÃO, *A prestação de contas*, relatório de mestrado da Faculdade de Direito de Lisboa, 2007, p. 4.

⁶⁰ Cfr., neste sentido, VASCO DA GAMA LOBO XAVIER, *Anulação de Deliberação Social e Deliberações Conexas*, Almedina, Coimbra, 1998, p. 496, nota de rodapé 163, MARIA ELISABETE GOMES RAMOS, *Responsabilidade civil dos administradores e directores de sociedades anónimas perante os credores sociais*, cit., p. 126, e o acórdão do STJ, de 27 de Maio de 2003, proc. n.º 03A1152, www.dgsi.pt.

for corrigida, o património social representado contabilisticamente é considerado inferior ao património real, o que pode levar os credores a tomar medidas de precaução, nomeadamente, a pedir garantias que, na realidade, não se justificam⁶¹. Por outro lado, o activo oculto, se não for correctamente identificado nas contas, pode vir, no futuro, a compor lucros dos sócios, sendo, assim, desfavorável aos credores⁶²; por isso mesmo, aliás, o artigo 33.º, n.º 3 do CSC, com preocupações óbvias de interesse público e de protecção dos credores, proíbe a utilização das reservas ocultas (cuja existência e cujo montante não figuram, expressamente, nas contas) para a distribuição aos sócios. Por fim, mesmo nos casos em que o activo inscrito nas contas é inferior ao real, o interesse público-fiscal, conforme previsto no artigo 69.º, n.º 3 do CSC, sempre ditará a nulidade da deliberação que aprova contas nesses termos⁶³.

Conclui-se, assim, que, em muitos casos de violação dos preceitos legais relativos à elaboração das contas do exercício, a sanção correspondente será a nulidade⁶⁴, sobrando a anulabilidade para as violações formais

⁶¹ Como afirmam ANA MARIA GOMES RODRIGUES e RUI PEREIRA DIAS, no comentário ao artigo 69.º do CSC, em JORGE M. COUTINHO DE ABREU (COORD.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. I, cit., p. 819, o activo inferior ao real faz com que se sinalize para o mercado (por exemplo, investidores, fornecedores, banca) algo diverso da realidade e, por isso, poderá conduzir a tomadas de decisão desses intervenientes que não seriam as mais eficientes.

⁶² Cfr. MARIA ADELAIDE CROCA, *As contas do exercício – perspectiva civilística*, cit., p. 652 e nota de rodapé 29. ALEXANDRE MOTA PINTO, em *A prestação de contas e o financiamento das sociedades comerciais*, cit., pp. 105 e 106, *maxime*, nota de rodapé 45, afirma, ainda, que as chamadas reservas ocultas, resultantes da subestimação dos elementos do activo ou da sobrevalorização do passivo, são, muitas vezes, formadas com um objectivo fiscal, iludindo o credor Estado e o interesse público, pelo que caberia a nulidade da deliberação de aprovação das contas nesses termos. No acórdão do Tribunal da Relação de Guimarães, de 15 de Outubro de 2003, proc. n.º 1552/03-2, www.dgsi.pt, num caso em que foi criada uma provisão para riscos e encargos destinada ao pagamento de juros indevidos a alguns dos sócios de uma sociedade, decidiu-se que a deliberação que aprovou as contas da sociedade com essa provisão determinava uma vantagem especial para esses sócios em prejuízo da sociedade e dos outros sócios (sendo anulável, nos termos do artigo 58.º, n.º 1, alínea b) do CSC), mas também acarretava um prejuízo para os credores da sociedade, que viam a situação financeira da mesma agravar-se (sendo nula, nos termos do artigo 69.º, n.º 3 do CSC). Em sentido contrário ao do texto, entendendo que a subavaliação do activo ou sobreavaliação do passivo apenas lesa a posição do sócio e não dos credores, o que conduziria à mera anulabilidade da deliberação de aprovação das contas, cfr. VASCO DA GAMA LOBO XAVIER, *Anulação de Deliberação Social e Deliberações Conexas*, cit., p. 497, nota de rodapé 163.

⁶³ Cfr. JORGE M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, Vol. II – *Das Sociedades*, cit., p. 490.

⁶⁴ MARIA ADELAIDE CROCA, em *As contas do exercício – perspectiva civilística*, cit., p. 660, sustenta, mesmo, que, atendendo aos interesses presentes nas contas das sociedades anó-

(não substanciais) desses preceitos legais (como será o caso, por exemplo, da falta de assinatura das contas pelos gerentes ou administradores). A esta anulabilidade deverá aplicar-se o disposto na segunda parte do artigo 69.º, n.º 2 do CSC⁶⁵, o qual, apesar de se referir às contas “*irregulares*” (designação ambígua, pois todas as contas em que se viole os preceitos legais para a sua elaboração devem considerar-se irregulares), deverá, em nossa opinião, ser extensível, nessa parte, a todos os casos de anulabilidade, em nome do aproveitamento dos actos societários, decretando-se a anulação apenas se as contas não forem reformadas no prazo que o juiz fixar, sem prejuízo da possibilidade de sanção do vício por renovação da deliberação, ao abrigo do artigo 62.º, n.º 2 do mesmo Código⁶⁶. O mesmo se diga se a anulabilidade respeitar a qualquer outro documento de prestação de contas, não obstante o artigo 69.º, n.º 2 do CSC, na sua letra, apenas contemplar as contas propriamente ditas.

Ainda em sede de invalidade, poderá colocar-se a questão da eventual impugnação da própria deliberação do órgão de gerência ou administração (cfr., para as sociedades anónimas, os artigos 411.º e 412.º do CSC) que aprova os documentos de prestação de contas, atendendo a que esta deliberação sofre da invalidade decorrente da violação das normas relativas à elaboração desses documentos. Tal impugnação poderia ter lugar não apenas através da invocação dessa invalidade, para efeitos internos, perante a assembleia geral, mas também através da impugnação judicial

nimas, não existe critério de elaboração dessas contas que não envolva um interesse de terceiros ou de ordem pública, pelo que caberia sempre a nulidade da deliberação que aprovasse contas ilícitas. ANA MARIA GOMES RODRIGUES, em *Prestação de contas e o regime especial de invalidade das deliberações previstas no art. 69.º do CSC*, cit., pp. 166 e 167, admitindo, *de iure condito*, a regra da anulabilidade das deliberações que violam preceitos legais relativos à elaboração das contas, defende, *de iure condendo*, a nulidade de todas as violações de normas relativas à prestação de contas que visem defender os interesses da própria sociedade, dos sócios, dos credores sociais e de terceiros relacionados com a sociedade (trabalhadores e Estado), bem como a fixação de um prazo máximo para a sua arguição, à semelhança do que previa o antigo artigo 454.º, n.º 2 do CSC.

⁶⁵ No sentido da não aplicação do artigo 69.º, n.º 2 do CSC aos casos de falta de assinatura dos documentos de prestação de contas, cfr., porém, o acórdão do TRL, de 17 de Abril de 2007, proc. n.º 2034/2006-7, www.dgsi.pt.

⁶⁶ Feita a reforma no prazo fixado pelo juiz ou renovada a deliberação anulável por nova deliberação dos sócios, a acção pendente para anulação da deliberação deve ser julgada improcedente ou extinguir-se por inutilidade superveniente da lide (cfr. os acórdãos do TRP, de 2 de Março de 2009, proc. n.º 64/07.TYVNG.P1, www.dgsi.pt, e de 25 de Maio de 2009, proc. n.º 413/08.0TYVNG.P1, www.dgsi.pt).

directa que hoje deve ter-se por admitida relativamente às deliberações do órgão de gerência ou administração⁶⁷.

A este respeito, entendemos que a deliberação do órgão de gerência ou administração não poderá ser impugnada judicialmente, uma vez que pela mesma se aprovam meros projectos ou propostas com eficácia meramente interna, insusceptíveis, como tal, de eficácia externa e vinculativa e de interferirem com os direitos dos sócios e de terceiros antes da deliberação final dos sócios que aprecia os documentos de prestação de contas. Por outro lado, admitir a impugnação judicial directa da deliberação do órgão de gerência ou administração paralisaria e perturbaria todo o processo de prestação de contas, que manda submeter essa deliberação, por lei, aos órgãos competentes (ao órgão de fiscalização da sociedade, quando exista, e à deliberação dos sócios), o que poderia inutilizar a impugnação judicial directa caso estes órgãos, nas suas competências, viessem a recusar os projectos ou propostas do órgão de gerência ou administração relativos aos documentos de prestação de contas.

Não tem aplicação o regime do artigo 412.º do CSC, uma vez que a deliberação do órgão de gerência ou administração será sindicada pelo órgão de fiscalização da sociedade (quando exista) e pelos sócios, numa espécie de “recurso hierárquico” legal e necessário que faz parte do próprio processo de prestação de contas, sem prejuízo, parece-nos, de o órgão de gerência ou administração poder reconhecer a invalidade da sua deliberação. Assim, embora a deliberação do órgão de gerência ou administração que aprova os documentos de prestação de contas, ainda que inválida, não se situe num “espaço vazio de Direito”, apenas se poderá impugnar, judicialmente, a deliberação dos sócios que assume os vícios dessa deliberação do órgão de gerência ou administração.

A impugnação da deliberação dos sócios terá lugar através de uma acção declarativa de anulação ou de declaração de nulidade proposta contra a sociedade (cfr. o artigo 60.º, n.º 1 do CSC), podendo, ainda, requerer-se uma providência cautelar de suspensão de eficácia dessa deliberação. A partir da citação para a providência cautelar, a sociedade não poderá executar a deliberação impugnada (cfr. o artigo 397.º, n.º 3 do CPC), o que significa, no caso da impugnação da deliberação sobre aprovação das contas, que não se poderá aplicar o resultado do exercício. Do mesmo modo, a citação da sociedade para a acção de invalidade da deliberação de aprovação das contas ou de distribuição de reservas ou lucros do exercício impede a administração de efectuar essa distribuição com fundamento

⁶⁷ Cfr. JORGE HENRIQUE PINTO FURTADO, *Deliberações de Sociedades Comerciais*, cit., pp. 490 e ss., e ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, cit., p. 999.

em tal deliberação (cfr. o artigo 31.º, n.º 4 do CSC), existindo, ainda, um dever dos membros da administração de não cumprir as deliberações dos sócios de distribuição de lucros quando tiverem fundadas razões para crer que essas deliberações se basearam em contas da sociedade aprovadas pelos sócios mas enfermando de vícios cuja correcção implicaria a alteração das contas de modo que não seria lícito deliberar a distribuição de lucros (cfr. o artigo 31.º, n.º 2, alínea c) do CSC).

Estabelecendo-se, nestes casos, expressamente, o dever de não executar a deliberação social objecto de impugnação ou que se suspeita ser inválida, os gerentes ou administradores que a executem não poderão beneficiar da exclusão de responsabilidade para com a sociedade prevista no artigo 72.º, n.º 5 do CSC.

Por fim, caso a deliberação inválida seja a deliberação sobre distribuição de lucros, por violação dos artigos 217.º e 294.º do CSC, o sócio poderá impugnar tal deliberação nos termos referidos, mas também poderá pedir a execução específica da deliberação de aprovação de contas que determinou os resultados do exercício⁶⁸ ou, pelo menos, a condenação da sociedade no pagamento dos lucros devidos⁶⁹.

8. Os efeitos da aprovação das contas

A prestação de contas e, em particular, a aprovação das contas são necessárias em diversos contextos da vida de uma sociedade. Isso mesmo resulta da lei, que faz depender determinados actos e efeitos da aprovação das contas da sociedade. Seguem-se alguns exemplos desses actos e efeitos, numa enunciação que não é taxativa.

O artigo 35.º do CSC determina que deve ser convocada a assembleia geral dos sócios para se tomar medidas destinadas a ultrapassar a situação de perda de metade do capital resultante das contas do exercício ou de contas intercalares.

O artigo 91.º, n.º 2 do CSC prevê que o aumento de capital por incorporação de reservas só pode ser realizado depois de aprovadas as contas do exercício anterior à deliberação, mas, se já tiverem decorrido mais de seis meses sobre essa aprovação, a existência de reservas a incorporar só pode

⁶⁸ Cfr. PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2007, p. 270. Contra, JOSÉ CARLOS VÁSQUEZ CUETO, *Tratado de Derecho Mercantil, La sociedad anónima*, Vol. 5, *Las cuentas y la documentación contable en la sociedad anónima*, cit., p. 263.

⁶⁹ Cfr. MANUEL ANTÓNIO PITA, *Direito aos lucros*, Almedina, Coimbra, 1989, p. 124, e JORGE HENRIQUE PINTO FURTADO, *Deliberações de Sociedades Comerciais*, cit., p. 722.

ser provada por um balanço especial organizado e aprovado nos termos prescritos para o balanço anual.

O artigo 95.º, n.º 1 do CSC estabelece que a redução do capital não pode ser deliberada se a situação líquida da sociedade não ficar a exceder o novo capital em, pelo menos, 20%.

A aprovação das contas constitui, também, uma formalidade essencial no contexto das operações de fusão ou cisão, como resulta dos artigos 98.º, 101.º, 119.º e 123.º do CSC.

O artigo 131.º, n.º 1, alínea b) do CSC estabelece como impedimento à transformação de uma sociedade o facto de o seu balanço mostrar que o valor do seu património é inferior à soma do capital e reserva legal, sendo, ainda, o balanço um dos elementos exigidos para a realização da operação de transformação da sociedade (cfr. o artigo 132.º do CSC).

O artigo 143.º do CSC prevê, ainda, na sua alínea a) (correspondente à alínea a) do artigo 5.º do regime jurídico dos procedimentos administrativos de dissolução e de liquidação de entidades comerciais, aprovado pelo artigo 1.º, n.º 3 do Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de Março), que a conservatória do registo comercial onde a sociedade esteja matriculada deve instaurar, oficiosamente, o procedimento administrativo de dissolução da sociedade quando, durante dois anos consecutivos, a sociedade não tenha procedido ao depósito dos documentos de prestação de contas e a administração tributária tenha comunicado ao serviço de registo competente a omissão de entrega da declaração fiscal de rendimentos pelo mesmo período. Em sentido próximo, o artigo 20.º, n.º 1, alínea h) do Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas estabelece que pode ser requerida a declaração de insolvência de uma sociedade quando manifeste superioridade do passivo sobre o activo segundo o último balanço aprovado ou atraso superior a nove meses na aprovação e depósito das contas, se a tanto estiver legalmente obrigada.

O artigo 149.º, n.º 1 do CSC prevê, igualmente, que, antes de ser iniciada a liquidação da sociedade, devem ser organizados e aprovados os documentos de prestação de contas da sociedade reportados à data da dissolução.

É, ainda, necessária a aprovação das contas para determinação da possibilidade de restituição das prestações suplementares, nos termos do artigo 213.º, n.º 1 do CSC.

O mesmo resulta a propósito da constituição e da utilização das reservas legais, nos termos dos artigos 218.º, 295.º e 296.º do CSC.

O artigo 279.º, n.º 8 do CSC estabelece, igualmente, que o pagamento aos promotores da constituição de sociedade anónima com apelo a subscrição pública só poderá ser feito depois de aprovadas as contas anuais.

Além destes exemplos, um dos efeitos mais importantes da aprovação das contas é o de permitir a distribuição de resultados aos sócios: a deliberação de distribuição de resultados está dependente da deliberação sobre as contas do exercício, sendo a deliberação de distribuição de resultados posterior à deliberação que aprova as contas, porque é esta deliberação que determina os resultados do exercício (resultantes do incremento patrimonial nesse exercício relativamente ao exercício anterior)⁷⁰.

A dependência da (deliberação de) aplicação de resultados da deliberação de aprovação das contas encontra várias concretizações legais, por exemplo: os membros da administração não devem cumprir a deliberação dos sócios sobre distribuição de lucros de exercício ou de reservas quando tenham fundadas razões para crer que essa deliberação se baseou em contas aprovadas pelos sócios mas viciadas de tal forma que a correcção desse vício implicaria a alteração das contas de modo que não seria lícito deliberar essa distribuição (cfr. o artigo 31.º, n.º 2, alínea c) do CSC); não podem ser distribuídos aos sócios bens da sociedade quando o capital próprio desta, incluindo o resultado líquido do exercício, tal como resulta das contas elaboradas e aprovadas nos termos legais, seja inferior à soma do capital social e das reservas que a lei ou o contrato não permitem distribuir aos sócios ou se tornasse inferior a esta soma em consequência da distribuição (cfr. o artigo 32.º, n.º 1 do CSC); não podem ser distribuídos aos sócios os lucros do exercício que sejam necessários para cobrir prejuízos transitados ou para formar ou reconstituir reservas impostas por lei ou pelo contrato de sociedade (cfr. o artigo 33.º, n.º 1 do CSC); o contrato de sociedade pode autorizar e o conselho de administração pode deliberar que sejam feitos adiantamentos sobre lucros no decurso do exercício, desde que tal deliberação seja precedida de um balanço intercalar que demonstre a existência de importâncias disponíveis para tais adiantamentos (cfr. o artigo 297.º, n.º 1 do CSC).

Ora, a dependência da deliberação de aplicação de resultados relativamente à deliberação sobre as contas do exercício implica, segundo cremos, a invalidade daquela quando seja inválida a deliberação sobre as contas⁷¹,

⁷⁰ Cfr. MANUEL ANTÓNIO PITA, *Direito aos lucros*, cit., pp. 61 e 62, FILIPE CASSIANO DOS SANTOS, *A Posição do Accionista Face aos Lucros de Balanço – o direito do accionista ao dividendo no Código das Sociedades Comerciais*, Boletim da Faculdade de Direito, *Stvdia Iuridica* 16, Universidade de Coimbra, Coimbra Editora, 1996, p. 24, e PAULO DE TARSO DOMINGUES, comentário ao artigo 32.º do CSC, em JORGE M. COUTINHO DE ABREU (coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. I, cit., p. 496, *maxime*, nota de rodapé 42.

⁷¹ Cfr. o acórdão do TRL, de 22 de Março de 1994, recurso n.º 6483, *Colectânea de Jurisprudência*, ano XIX, 1994, tomo II, pp. 91 e ss., e os acórdãos do STJ, de 26 de Abril de 1995, proc. n.º 86467, *BMJ* 446, Maio, 1995, pp. 302 e ss., e de 26 de Junho de 2007, proc.

o mesmo devendo suceder com outras deliberações, referidas anteriormente, que pressupõem a deliberação prévia e válida de aprovação das contas. Tal será o caso, por exemplo, da deliberação de aumento de capital por incorporação de reservas (cfr. o artigo 91.º, n.º 2 do CSC)⁷² e da deliberação de transformação da sociedade (cfr. os artigos 131.º, n.º 1, alínea b) e 132.º do CSC)⁷³.

Por outro lado, a deliberação de aplicação dos resultados (bem como as outras deliberações que pressupõem a deliberação prévia de aprovação das contas) tomada sem que previamente tenham sido aprovadas as contas do exercício correspondente deve considerar-se nula, por violação do artigo 56.º, n.º 1, alínea d) do CSC, e não meramente anulável⁷⁴.

Por outro lado ainda, estando a proposta de aplicação de resultados formalmente contida no relatório de gestão (cfr. o artigo 66.º, n.º 5, alínea f) do CSC), a falta do relatório de gestão implica a falta da proposta de aplicação de resultados, pelo que nada haverá que deliberar quanto a esta, mas, sendo tal proposta objecto de deliberação autónoma (cfr. o artigo 376.º, n.º 1, alínea b) do CSC) relativamente à deliberação sobre o relatório de gestão, um eventual vício da deliberação sobre o relatório de gestão não afectará a deliberação sobre a aplicação de resultados (e vice-versa).

Um outro cenário possível é as contas do exercício serem aprovadas sem que seja apresentado para deliberação dos sócios o relatório de gestão (ou quando este contenha vícios) ou sem que sejam apresentados os documentos de prestação de contas cuja elaboração compete aos órgãos de fiscalização da sociedade (quando existam), nomeadamente, a certificação legal de contas e os pareceres e relatórios desses órgãos (ou quando estes documentos contenham vícios).

A este respeito, parece-nos que do artigo 69.º do CSC não resulta a invalidade da deliberação de aprovação das contas por não apresentação do relatório de gestão ou dos referidos documentos de prestação de contas

n.º 07A1338, www.dgsi.pt. Contra, cfr. VASCO DA GAMA LOBO XAVIER, *Anulação de Deliberação Social e Deliberações Conexas*, cit., p. 500, para quem nem sempre a anulação de uma deliberação que aprovou as contas implica a anulação da distribuição dos lucros do exercício a que as contas se referem, podendo acontecer que a “irregularidade” das contas com base na qual se obteve sentença anulatória da deliberação que as aprovou afecte apenas a “clareza” do documento, não importando uma determinação inexata dos resultados do exercício, de forma que a cifra destes figurará idêntica nas novas contas regularmente organizadas.

⁷² Cfr., neste sentido, o acórdão do TRL, de 22 de Março de 1994, recurso n.º 6483, cit., e o acórdão do STJ, de 26 de Abril de 1995, proc. n.º 86467, cit.

⁷³ Cfr. os mesmos acórdãos referidos na nota anterior.

⁷⁴ Contra, no sentido da anulabilidade dessa deliberação, nos termos do artigo 58.º, n.º 1, alínea a) do CSC, cfr. o acórdão do STJ, de 26 de Abril de 1995, proc. n.º 86467, cit.

da competência dos órgãos de fiscalização, uma vez que tal artigo trata, apenas, da violação das regras de elaboração de cada um dos documentos de prestação de contas⁷⁵. No entanto, essa invalidade parece resultar do artigo 58.º, n.º 1, alínea c) e n.º 4, alínea b) do CSC, combinado com os artigos 263.º, n.ºs 1 e 5, para as sociedades por quotas, e 289.º, n.º 1, alínea e), para as sociedades anónimas, do mesmo Código⁷⁶.

Por outro lado, entendemos que a deliberação de aprovação das contas, em princípio, não é contaminada pelos vícios constantes do relatório de gestão (e da respectiva deliberação de aprovação) ou dos documentos de prestação de contas elaborados pelos órgãos de fiscalização da sociedade⁷⁷. Só assim não será quando o vício do relatório de gestão respeite a aspectos financeiros e contabilísticos directamente reflectidos nas contas (cfr. o artigo 66.º, n.ºs 3 e 4 do CSC) ou quando o vício dos documentos dos órgãos de fiscalização se verifique, simultaneamente, nas contas do exercício.

Por fim, poderá, ainda, colocar-se a questão de saber qual o efeito da não aprovação ou da invalidade da aprovação das contas de determinado exercício sobre as deliberações que aprovam as contas dos exercícios seguintes. Considerando os princípios, enunciados anteriormente, que presidem à elaboração das contas, nomeadamente, os princípios da continuidade, da consistência e da informação comparativa, tendemos a concluir no sentido da existência de uma conexão entre as contas de exercícios sucessivos e, como tal, entre as deliberações que as aprovam, pelo que a falta ou invalidade da aprovação das contas de um exercício afectará as deliberações que aprovam as contas dos exercícios seguintes⁷⁸.

⁷⁵ Contra, cfr. o acórdão do TRL, de 22 de Março de 1994, recurso n.º 6483, cit., e ANA MARIA GOMES RODRIGUES, *Prestação de contas e o regime especial de invalidade das deliberações previstas no art. 69.º do CSC*, cit., pp. 157 e 158, bem como o comentário da mesma autora, com RUI PEREIRA DIAS, ao artigo 69.º do CSC, em JORGE M. COUTINHO DE ABREU (coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. I, cit., p. 818.

⁷⁶ Cfr. o acórdão do STJ, de 26 de Abril de 1995, proc. n.º 86467, cit., e o acórdão do TRP, de 5 de Maio de 2009, proc. n.º 0825097, *www.dgsi.pt*.

⁷⁷ Contra, cfr. o acórdão do TRL, de 13 de Maio de 1997, recurso n.º 733, *Colectânea de Jurisprudência*, ano XXII, 1997, tomo III, pp. 82 e ss., e ANA MARIA GOMES RODRIGUES, *Prestação de contas e o regime especial de invalidade das deliberações previstas no art. 69.º do CSC*, cit., pp. 156, 158 e 159.

⁷⁸ Cfr. MARIA ADELAIDE CROCA, *As contas do exercício – perspectiva civilística*, cit., p. 663, nota de rodapé 43. Contra, cfr. VASCO DA GAMA LOBO XAVIER, *Anulação de Deliberação Social e Deliberações Conexas*, cit., pp. 484 e ss., JORGE M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, Vol. II – *Das Sociedades*, cit., p. 488, nota de rodapé 139, e ANA MARIA GOMES RODRIGUES e RUI PEREIRA DIAS, comentário ao artigo 69.º do CSC, em JORGE M. COUTINHO DE ABREU (coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. I, cit., p. 820.

9. Responsabilidade dos gerentes ou administradores

Uma última questão a abordar tem a ver com a responsabilidade dos membros do órgão de gerência ou administração no âmbito da prestação de contas.

Trata-se da responsabilidade resultante do incumprimento culposo e danoso das obrigações legais específicas que incumbem aos membros do órgão de gerência ou administração em matéria de prestação de contas, por exemplo: a falta de apresentação aos sócios dos documentos de prestação de contas (por não elaboração dos mesmos ou não convocação dos sócios para deliberarem) ou o atraso nessa apresentação; a violação das regras relativas à elaboração dos documentos de prestação de contas; o incumprimento da obrigação de assinar os documentos de prestação de contas ou de justificar e explicar os motivos da recusa de assinatura; a violação do dever de distribuir aos sócios os lucros aprovados ou a sua distribuição em violação da lei; a não realização do registo da prestação de contas, nos termos dos artigos 70.º e 70.º-A do CSC e do Decreto-Lei n.º 8/2007, de 17 de Janeiro (na sua versão actualizada), que criou a chamada Informação Empresarial Simplificada⁷⁹.

Em todos estes casos, cumpridos os respectivos requisitos, poderá verificar-se a responsabilidade dos membros da administração para com a sociedade (cfr. o artigo 72.º do CSC)⁸⁰, para com os credores sociais (cfr. o artigo 78.º do CSC) ou para com os sócios e terceiros (cfr. o artigo 79.º do CSC).

Neste contexto, haverá que atender ao disposto no artigo 72.º, n.º 3 do CSC, do qual parece decorrer que a ausência do gerente ou administrador da reunião do órgão de gerência ou administração em que se delibera aprovar os documentos de prestação de contas ou o voto vencido expresso

⁷⁹ Quanto à publicidade dos documentos de prestação de contas, cfr., ainda, os artigos 2.º e 3.º da Directiva n.º 68/151/CEE, de 9 de Março de 1968, na sua versão consolidada (Primeira Directiva do Conselho, tendente a coordenar as garantias que, para protecção dos interesses dos sócios e de terceiros, são exigidas nos Estados-Membros às sociedades), bem como os artigos 47.º e ss. da Directiva n.º 78/660/CEE, de 25 de Julho de 1978, na sua versão consolidada (Quarta Directiva do Conselho, relativa às contas anuais de certas formas de sociedades).

⁸⁰ Na responsabilidade para com a sociedade, atendendo à sua natureza obrigacional, existe uma presunção de culpa, pelo que é ónus dos gerentes ou administradores a demonstração da sua inexistência (cfr. JOÃO SOARES DA SILVA, *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades: os deveres gerais e os princípios da corporate governance*, ROA, ano 57, Abril, Lisboa, 1997, pp. 611 e ss.). Trata-se de presunção introduzida, pela primeira vez, no artigo 17.º, n.º 2 do Decreto-Lei n.º 49381, de 15 de Novembro de 1969.

contra essa deliberação permite excluir a responsabilidade do gerente ou administrador. No entanto, entendemos que, quer no caso em que o gerente ou administrador está ausente da reunião, quer no caso em que votou vencido na deliberação, tratando-se da violação das regras sobre a elaboração dos documentos de prestação de contas, será, ainda, necessário que esse gerente ou administrador recuse, justificadamente, assinar esses documentos, nos termos do artigo 65.º, n.º 3 do CSC, para que possa afastar a sua responsabilidade⁸¹.

Tais condutas do gerente ou administrador não afastam, porém, a sua eventual responsabilidade pelos actos ilícitos em que tenha intervindo durante o exercício a que se referem os documentos de prestação de contas⁸², a qual deverá ser apreciada nos termos gerais do CSC.

Por outro lado, são, ainda, relevantes, em matéria de prestação de contas, o artigo 72.º, n.º 6 do CSC, nos termos do qual o parecer favorável do órgão de fiscalização não exonera de responsabilidade os membros da administração, bem como o artigo 74.º, n.º 3 do mesmo Código, nos termos do qual a deliberação da assembleia geral que aprove as contas não implica renúncia aos direitos de indemnização da sociedade contra os gerentes ou administradores, salvo se os factos de que decorre a responsabilidade tiverem sido, expressamente, levados ao conhecimento dos sócios e estes tenham deliberado sem voto contrário de uma minoria que represente, pelo menos, 10% do capital social⁸³. Só nesta última hipótese, portanto, se verificará a renúncia da sociedade aos direitos de indemnização contra os gerentes ou administradores por violação das obrigações relativas à prestação de contas, não sendo, pois, suficiente, para esse efeito,

⁸¹ Embora em momento anterior ao artigo 17.º, n.º 3 do Decreto-Lei n.º 49381, de 15 de Novembro de 1969 (semelhante ao actual artigo 72.º, n.º 3 do CSC), RAÚL VENTURA e LUÍS BRITO CORREIA exigiam, em geral, do administrador ausente uma actividade no sentido de impedir a execução da deliberação danosa ou de eliminar ou atenuar os seus efeitos logo que dela tivesse conhecimento, sob pena de falta de diligência e consequente responsabilidade (cfr. *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anónimas e dos gerentes de sociedades por quotas – estudo comparativo dos direitos alemão, francês, italiano e português – nota explicativa do capítulo II do Decreto-Lei n.º 49381, de 15 de Novembro de 1969*, BMJ 193, cit., pp. 43 e 44).

⁸² Cfr. JOSÉ CARLOS VÁSQUEZ CUETO, *Tratado de Derecho Mercantil, La sociedad anónima*, Vol. 5, *Las cuentas y la documentación contable en la sociedad anónima*, cit., p. 134.

⁸³ Trata-se, neste último caso, de uma deliberação de liberação a que se referem RAÚL VENTURA e LUÍS BRITO CORREIA em *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anónimas e dos gerentes de sociedades por quotas – estudo comparativo dos direitos alemão, francês, italiano e português – nota explicativa do capítulo II do Decreto-Lei n.º 49381, de 15 de Novembro de 1969*, BMJ 193, cit., pp. 70 e ss, e que foi introduzida, pela primeira vez, no artigo 19.º, n.º 3 do Decreto-Lei n.º 49381, de 15 de Novembro de 1969.

a mera aprovação pelos sócios dos documentos de prestação de contas, nem mesmo a deliberação destes, nos termos do artigo 376.º, n.º 1, alínea c) do CSC, no sentido da apreciação geral favorável da administração.

Em todo o caso, não obstante o disposto nos referidos artigos 72.º, n.º 6 e 74.º, n.º 3 do CSC, parece-nos que a responsabilidade dos gerentes ou administradores poderá ser mitigada caso exista concurso de culpas da assembleia geral e, sobretudo, do órgão de fiscalização na apreciação dos documentos de prestação de contas⁸⁴; neste último caso, os membros do órgão de fiscalização e os revisores oficiais de contas poderão, também, ser responsabilizados, nos termos dos artigos 81.º e 82.º do CSC⁸⁵.

Além da responsabilidade que pode ser pedida aos membros da administração através de acção proposta para o efeito (sobre a qual, no caso da acção da sociedade, se poderá deliberar na própria assembleia que aprecia os documentos de prestação de contas, ainda que tal assunto não conste da convocatória – cfr. o artigo 75.º, n.º 2 do CSC), poderá, ainda, deliberar-se, como sanção pelo incumprimento das suas obrigações em matéria de prestação de contas, a destituição dos gerentes ou administradores com justa causa (cfr. os artigos 75.º, n.º 2, 191.º, 257.º, 376.º, n.º 1, alínea c) e 403.º do CSC)⁸⁶. À semelhança do que se prevê no artigo 1482.º, n.º 2 do CPC e nos artigos 181.º, n.º 6, 216.º, n.º 2, 292.º, n.º 2 e 450.º, n.º 1 do CSC, a propósito do inquérito judicial à sociedade, também nos parece que a destituição dos gerentes ou administradores poderá ser pedida, judicialmente, no âmbito do inquérito previsto no artigo 67.º, n.º 1 do CSC.

À responsabilidade civil dos gerentes ou administradores acrescerá, ainda, a sua eventual responsabilidade penal, nos termos dos artigos 514.º (quando seja proposta ou executada uma distribuição de lucros em violação da lei), 515.º (quando o órgão de administração não convoca ou convoca fora do prazo legal a assembleia dos sócios para deliberarem sobre os documentos de prestação de contas), 518.º (quando não se ponha à dis-

⁸⁴ Deixando, também, em aberto a possibilidade de se ilidir a presunção de culpa dos administradores com base no parecer favorável ou no consentimento do órgão de fiscalização, cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, cit., p. 268.

⁸⁵ Cfr., ainda, os artigos 50.º-B e 50.º-C da Directiva n.º 78/660/CEE, de 25 de Julho de 1978, na sua versão consolidada (Quarta Directiva do Conselho, relativa às contas anuais de certas formas de sociedades). Quanto à revisão legal das contas, nomeadamente na perspectiva da responsabilidade do revisor oficial de contas, cfr. Directiva n.º 2006/43/CE, de 17 de Maio de 2006, e ANA FILIPA RIBEIRO BRANDÃO, *A prestação de contas*, cit., pp. 23 e ss.

⁸⁶ Cfr. JORGE M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, Vol. II – *Das Sociedades*, cit., p. 586, bem como os acórdãos do TRP, de 24 de Março de 2003, proc. n.º 100/03, *Colecção de Jurisprudência*, ano XXVIII, 2003, tomo II, pp. 180 e ss., e de 9 de Abril de 2002, proc. n.º 1253/2001, *Colecção de Jurisprudência*, ano XXVII, 2002, tomo II, pp. 216 e ss.

posição dos sócios os documentos de prestação de contas) e 519.º do CSC (quando os documentos de prestação de contas contenham falsidades ou incompletudes), além da eventual responsabilidade contra-ordenacional que possa ter lugar, nos termos do artigo 528.º do CSC (quando o gerente ou administrador não submeta aos órgãos competentes os documentos de prestação de contas) e do artigo 14.º do Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de Julho (quando haja incumprimento das normas contabilísticas e de relato financeiro cuja aplicação seja exigível)⁸⁷.

10. Conclusões

1. O objectivo fundamental da prestação de contas é o de elaborar e fornecer informação sobre a gestão da sociedade e a sua situação patrimonial, sendo, também, um objectivo de interesse público e de terceiros.
2. A prestação de contas abrange, como principais documentos, as contas do exercício, o relatório de gestão e a proposta de aplicação de resultados.
3. O dever de prestação de contas recai sobre os gerentes ou administradores e consiste num dever material de elaboração dos respectivos documentos e num dever formal de deliberação sobre esses documentos pelo órgão colegial de gerência ou administração.
4. Os gerentes ou administradores têm, ainda, o dever acessório de assinar o relatório de gestão e as contas do exercício, devendo a recusa de assinatura ser justificada no próprio documento a que respeita e explicada pelo gerente ou administrador, sem prejuízo do direito de apresentar declaração de voto na deliberação da gerência ou administração que aprova os documentos de prestação de contas.
5. O artigo 66.º do CSC estabelece o conteúdo mínimo legal do relatório de gestão, destacando-se, como parte integrante dele, a proposta de aplicação de resultados.
6. A remissão para o disposto na lei, relativamente à estrutura e ao conteúdo das contas do exercício, deve entender-se como uma remissão para as normas de contabilidade em vigor (Sistema de Normalização Contabilística).

⁸⁷ Sobre o regime sancionatório por incumprimento das obrigações contabilísticas e de relato financeiro, cfr. ANA MARIA GOMES RODRIGUES, *Prestação de contas e o regime especial de invalidade das deliberações previstas no art. 69.º do CSC*, cit., pp. 132 e ss.

7. O órgão de gerência ou administração tem o dever de submeter ao órgão de fiscalização da sociedade (quando exista) e à deliberação dos sócios (em assembleia geral ou em assembleia universal) os documentos de prestação de contas.
8. Os documentos de prestação de contas aprovados pela gerência ou administração têm a natureza de meros projectos ou propostas, podendo ser objecto de correcções e alterações pelo órgão de fiscalização da sociedade, mas não pelos sócios em assembleia, não podendo ser impugnada, nos termos gerais da impugnação das deliberações deste órgão, a deliberação inválida da gerência ou administração relativa a esses documentos.
9. Os documentos de prestação de contas apresentam autonomia de conteúdo, uns em relação aos outros, e é conveniente que sejam objecto de deliberações autónomas pelos sócios.
10. Caso os gerentes ou administradores não apresentem, no prazo legal, os documentos de prestação de contas para deliberação dos sócios, pode qualquer sócio requerer ao tribunal que se proceda a inquérito.
11. O inquérito previsto no artigo 67.º, n.º 1 do CSC é diferente do inquérito previsto nos artigos 1479.º e ss. do CPC e do processo especial de prestação de contas regulado nos artigos 1014.º e ss. do CPC, sendo, no entanto, possível, cumular, no mesmo processo, o inquérito previsto no artigo 67.º do CSC e o inquérito previsto no artigo 1479.º do CPC.
12. Pode o gerente ou administrador que seja sócio da sociedade recorrer ao inquérito judicial do artigo 67.º, n.º 1 do CSC, desde que, na sua função de gerente ou administrador, tenha procurado cumprir o dever de prestação de contas, embora sem sucesso.
13. O inquérito previsto no artigo 67.º do CSC deve ser requerido contra a sociedade e também contra todos os seus gerentes ou administradores.
14. Se os sócios nada deliberarem sobre os documentos de prestação de contas que lhes sejam submetidos para deliberação, pode qualquer dos gerentes ou administradores ou qualquer sócio requerer ao tribunal a convocação da assembleia geral.
15. Se os documentos de prestação de contas não forem aprovados pelos sócios, devem estes emitir outra deliberação no sentido de se proceder à elaboração de novos documentos ou à reforma dos mesmos, em pontos concretos, podendo os membros da gerência ou administração requerer inquérito judicial, nos termos dos artigos 1479.º e ss. do CPC.
16. Em muitos casos de violação dos preceitos legais relativos à elaboração das contas do exercício (nomeadamente, quando as contas apre-

sentam activo líquido superior ou inferior ao real), a sanção será a nulidade, sobrando a anulabilidade para as violações formais e não substanciais, às quais se deverá aplicar a segunda parte do artigo 69.º, n.º 2 do CSC.

17. Um dos efeitos mais importantes da aprovação das contas é o de permitir a distribuição de resultados aos sócios.
18. A deliberação de aplicação de resultados será inválida quando seja igualmente inválida a deliberação de aprovação das contas e será nula quando não tenham sido previamente aprovadas as contas.
19. A deliberação de aprovação das contas é inválida, por violação do artigo 58.º, n.º 1, alínea c) e n.º 4, alínea b) do CSC, combinado com os artigos 263.º, n.ºs 1 e 5 e 289.º, n.º 1, alínea e) do CSC, e não por violação do artigo 69.º do mesmo Código, quando não tenham sido apresentados o relatório de gestão ou os documentos de prestação de contas da competência dos órgãos de fiscalização.
20. A deliberação de aprovação das contas não é, em princípio, contaminada pelos vícios do relatório de gestão ou dos documentos de prestação de contas elaborados pelos órgãos de fiscalização da sociedade.
21. Existe uma conexão entre as contas de exercícios sucessivos, pelo que a falta ou invalidade da aprovação das contas de um exercício afecta as deliberações que aprovam as contas dos exercícios seguintes.
22. Os membros do órgão de gerência ou administração estão sujeitos a responsabilidade civil, penal e contra-ordenacional por incumprimento das obrigações que lhes incumbem em matéria de prestação de contas.
23. No caso da violação das regras sobre a elaboração dos documentos de prestação de contas, para que o gerente ou administrador possa afastar a sua responsabilidade, será necessário que recuse, justificadamente, assinar esses documentos.
24. A responsabilidade dos gerentes ou administradores poderá ser mitigada caso exista concurso de culpas da assembleia geral e do órgão de fiscalização, não obstante o disposto nos artigos 72.º, n.º 6 e 74.º, n.º 3 do CSC.
25. Poderá, ainda, deliberar-se, como sanção pelo incumprimento das suas obrigações em matéria de prestação de contas, a destituição dos gerentes ou administradores com justa causa, sendo que essa destituição poderá ser pedida judicialmente no âmbito do inquérito previsto no artigo 67.º, n.º 1 do CSC.

Bibliografia

- ABREU, Jorge M. Coutinho de, *Curso de Direito Comercial*, Vol. II – *Das Sociedades*, 3.^a edição, Almedina, Coimbra, 2010.
- (coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. I, Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho, Almedina, Coimbra, 2010.
- BRANDÃO, Ana Filipa Ribeiro, *A prestação de contas*, relatório de mestrado da Faculdade de Direito de Lisboa, 2007.
- CÂMARA, Francisco de Sousa da, J. L. Saldanha Sanches e João Taborda da Gama (org.), *O Direito do balanço e as normas internacionais de relato financeiro*, Coimbra Editora, Coimbra, 2007.
- CORDEIRO, António Menezes, *Introdução ao Direito da Prestação de Contas*, Almedina, Coimbra, 2008.
- (coord.), *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, Almedina, Coimbra, 2009.
- CROCA, Maria Ramalho, *Disciplina jurídica da elaboração das contas anuais*, tese de mestrado da Faculdade de Direito de Lisboa, 1994.
- , *As contas do exercício – perspectiva civilística*, ROA, ano 57, Abril, Lisboa, 1997.
- CUETO, José Carlos Vázquez, *Tratado de Derecho Mercantil, La sociedad anónima*, Vol. 5, *Las cuentas y la documentación contable en la sociedad anónima*, ed. Marcial Pons, Madrid, 2001.
- CUNHA, Paulo Olavo, *Direito das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2007.
- FURTADO, Jorge Henrique Pinto, *Deliberações de Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2005.
- MACHADO, José Carlos Soares, *A recusa de assinatura do relatório anual nas sociedades anónimas*, ROA, ano 54, Dezembro, Lisboa, 1994.
- , *Sobre a justificação da recusa de assinatura do relatório e contas da sociedade*, ROA, ano 56, Janeiro, Lisboa, 1996.
- PIMENTA, Alberto, *A prestação das contas do exercício nas sociedades comerciais*, BMJ 200, Novembro, 1970, e BMJ 201, Dezembro, 1970.
- PITA, Manuel António, *Direito aos lucros*, Almedina, Coimbra, 1989.
- RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Responsabilidade civil dos administradores e directores de sociedades anónimas perante os credores sociais*, Boletim da Faculdade de Direito, *Studia Iuridica* 67, Universidade de Coimbra, Coimbra Editora, 2002.
- RODRIGUES, Ana Maria Gomes, *Prestação de contas e o regime especial de invalidade das deliberações previstas no art. 69.º do CSC*, “Miscelâneas”, n.º 6, Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho, Almedina, Coimbra, 2010.
- SANTOS, Filipe Cassiano dos, *A Posição do Accionista Face aos Lucros de Balanço – o direito do accionista ao dividendo no Código das Sociedades Comerciais*, Boletim da Faculdade de Direito, *Studia Iuridica* 16, Universidade de Coimbra, Coimbra Editora, 1996.

- SILVA, João Soares da, *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades: os deveres gerais e os princípios da corporate governance*, ROA, ano 57, Abril, Lisboa, 1997.
- TORRES, Carlos Maria Pinheiro, *O Direito à Informação nas Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1998.
- TYOVA, Vigílio da Ressurreição Bernardo Adriano, *A prestação de contas nas sociedades comerciais*, relatório de mestrado da Faculdade de Direito de Lisboa, 2004.
- VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas*, Vol. III, Almedina, Coimbra, 1991.
- e Luís Brito Correia, *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anónimas e dos gerentes de sociedades por quotas – estudo comparativo dos direitos alemão, francês, italiano e português – nota explicativa do capítulo II do Decreto-Lei n.º 49381, de 15 de Novembro de 1969*, BMJ 192, Janeiro, 1970, BMJ 193, Fevereiro, 1970, e BMJ 195, Abril, 1970.
- XAVIER, Vasco da Gama Lobo, *Anulação de Deliberação Social e Deliberações Conexas*, Almedina, Coimbra, 1998.

CRÓNICAS DE DIREITO ESTRANGEIRO

La nueva ley de sociedades de capital española

Introducción

Con fecha 3 de julio de 2010 se ha publicado en el BOE el Texto Refundido de la Ley de sociedades de capital (en adelante LSC) aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010 de 2 de julio (corrección de errores publicada en el BOE de 30 de agosto) texto dictado en cumplimiento de la disposición final 7ª de la Ley 3/2009 de 3 de abril, que concedió al Gobierno una habilitación para que en el plazo de doce meses procediera a refundir en un solo texto, bajo el título de Ley de sociedades de Capital, las leyes reguladoras de las sociedades de capital.

Por lo tanto y como consecuencia de ello el nuevo texto refundido deroga las siguientes disposiciones:

- Los arts. 151 a 157 del Código de Comercio de 1885, relativos a la sociedad comanditaria por acciones.
- El Texto Refundido de la Ley de Sociedades anónimas aprobado por RDL 1564/1989 de 22 de diciembre.
- La Ley 2/1995 de 23 de marzo sobre sociedades de responsabilidad limitada.
- Los arts. 111 a 117 de la Ley 24/1988 de 28 de julio, de Mercado de Valores, con excepción de los apartados 2 y 3 del art. 114 y los arts. 116 y 116 bis, relativos estos no derogados, a que en la memoria de la sociedad se deberá informar sobre las operaciones con los administradores, a la obligación de los administradores de abstenerse de realizar o de sugerir una operación sobre valores de la propia sociedad o de las sociedades filiales, al informe anual de gobierno corporativo y a la información adicional a incluir en el informe de gestión por parte de las sociedades cotizadas.

* Profesora de
Derecho Mercantil
de la Universidad de
Valladolid

I. Consideraciones previas sobre la reforma

La Ley se inicia con una Exposición de motivos que señala en primer término que el texto se deriva como ha quedado indicado, de la disposición final 7ª de la Ley 3/2009 de 3 de abril sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, que habilita al Gobierno para proceder a refundir en un único texto las normas legales que esa disposición enumera.

Con esto se supera la tradicional regulación separada de las formas o tipos sociales designados con esa genérica expresión que ahora al ascender al título de una Ley alcanzan rango definidor, superando las disfunciones creadas por las descoordinaciones, imperfecciones y lagunas existentes, que han arbitrado soluciones legales divergentes, sin existir razones suficientes para ello.

La Exposición de motivos apunta también que un texto único, resultado de la regularización, aclaración y armonización de los plurales textos legales que se refunden, debe contener la totalidad de la regulación legal general de las sociedades de capital, tarea de extraordinaria importancia pero que entraña no pocas dificultades.

La parte expositiva señala que la triple función descrita puede conducir a resultados positivos en el sistema legal español en el que las sociedades de responsabilidad limitada se han configurado más como una anónima simplificada y flexible, que como sociedades personalistas en las que los socios gozan del beneficio de responsabilidad por las deudas contraídas en nombre de la sociedad.

La Exposición de motivos añade que la unidad sustancial entre las diferentes formas de las sociedades de capital, se aprecia en la sistemática del texto refundido, que ha renunciado a una posible división entre “partes generales” y “partes especiales” articulando los textos por razón de materias, con las oportunas generalizaciones, sin perjuicio de consignar dentro de cada capítulo o sección, incluso dentro de cada artículo, las especialidades de cada forma social cuando real y efectivamente tengan que existir.

Desde otra perspectiva, la parte dispositiva indica que la regulación de las sociedades cotizadas quedará sistematizada, por una parte en este texto refundido para recoger los aspectos principalmente societarios, y por otra, en la Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores, donde aparece la regulación de la vertiente financiera de este tipo de sociedades, presidida fundamentalmente por el principio de transparencia, para asegurar el buen funcionamiento de los mercados y la protección a los inversores.

La Exposición de motivos destaca que el texto nace con pretendida voluntad de provisionalidad y será pronto superado, siendo así un escalón más, hacia el avance del Derecho; es aspiración general que la totalidad del Derecho general de las sociedades mercantiles, incluido el aplicable a las sociedades personalistas, se contenga en un cuerpo legal unitario, con superación de la persistente pluralidad legislativa que el texto refundido reduce, pero no elimina.

El texto refundido según algunos autores era conveniente para proceder a la unificación y perfeccionamiento del Derecho de las sociedades

Mercantiles¹. En este sentido constituye, un punto de partida, un instrumento técnico para facilitar la futura racionalización normativa.

Era obligada la incorporación a nuestro ordenamiento de la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2006, relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas, por la que se modifican las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo y se deroga la Directiva 84/253/CEE del Consejo².

La Exposición de motivos explica cómo se ha realizado el encargo que le hicieron las Cortes Generales de regularizar, aclarar y armonizar los plurales textos legales antes indicados. Regularizar en el sentido de poner en orden, aclarando en la medida de lo posible dudas interpretativas que suscitaban los textos legales y armonizar imponiendo la supresión de divergencias legales. Se aprovecha la oportunidad para extender o generalizar las soluciones dadas para una forma legal a otras.

Se hace referencia en el texto a su provisionalidad en aras de llegar a un futuro Código de Sociedades Mercantiles, e incluso a un nuevo Código Mercantil o de Comercio para llevar a cabo la necesaria unidad de mercado que puede ponerse en peligro por la multitud de normas emanadas de las diferentes Comunidades Autónomas que conforman el Estado Español.

Con esta Ley se han intentado dar solución a las numerosas remisiones que la Ley de sociedades de responsabilidad limitada hacía a la Ley de sociedades anónimas, en cuestiones tales como el régimen de responsabilidad de los administradores, las cuentas anuales o las participaciones recíprocas, por señalar sólo algunos ejemplos.

Se acuña el concepto “sociedad de capital” en el que se incluyen tanto las sociedades limitadas y las anónimas como las comanditarias por acciones.

II. Aspectos fundamentales del nuevo régimen jurídico

1. Sobre el carácter provisional de la norma

Tal y como hemos señalado, en la Exposición de Motivos de este texto, el legislador reconoce el carácter provisional con el que nace la Ley recién publicada. El origen de esta vocación provisional es que la autorización que dieron las Cortes Generales al Gobierno de la Nación para la apro-

¹ Vid. ROJO, A., “La Ley de Sociedades de Capital” *Escritura pública*, 2010, 29, p. 2.

² Vid. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., “Publicada la reforma de la Ley de Auditoría y de aspectos importantes de la LSA y la LMV” *RDBB*, nº 119, 2010, pp. 328-331.

bación de la nueva Ley, limitaba la facultad del Ejecutivo para ir más allá de la refundición de las diferentes normas que han quedado finalmente derogadas y que han sido detalladas anteriormente.

El TS entró en vigor el 1 de septiembre de 2010, con la excepción del art. 515 que lo hará el 1 de julio de 2011³.

2. El articulado de la ley de sociedades de capital

Desde el punto de vista sistemático, la Ley está compuesta por 528 artículos, divididos en catorce títulos con sus correspondientes capítulos y secciones. La parte dispositiva del texto contiene, además de un artículo único por el que se aprueba el texto, una disposición derogatoria y tres disposiciones finales.

La disposición final primera se ocupa de precisar que el título competencial del que deriva es competencia exclusiva del Estado en materia de legislación mercantil tal y como establece el art. 149.1. 6ª de la Constitución Española.

Por otro lado, la disposición final segunda autoriza al Ministerio de Justicia, para modificar las referencias numéricas que el Reglamento del Registro Mercantil efectúa a los textos de las disposiciones que se derogan, sustituyéndolas con las correspondientes al proyectado texto refundido.

La disposición final tercera fija que el Real Decreto Legislativo y el texto refundido que aprueba, entrarán en vigor el día siguiente al de su publicación en el BOE.

Debido a la amplitud de la materia, nos detendremos con mayor detalle, en dos de los aspectos que consideramos fundamentales en esta reforma: las acciones participaciones por un lado y la regulación de los órganos sociales (Junta general y Administradores) por otro.

En el Título primero se analizan las disposiciones generales. Esta dividido en cuatro capítulos (las sociedades de capital, denominación, nacionalidad y domicilio, la sociedad unipersonal y los grupos de sociedades).

Respecto a los grupos se unifica el concepto: se considera que existe grupo de sociedades cuando concurre alguno de los casos establecidos en

³ Sobre la entrada en vigor de este artículo Vid. las consideraciones críticas de ALONSO LEDESMA, C. "Legislar con prisas conduce, casi siempre, a cometer errores: la supresión de la limitación de voto en las sociedades anónimas cotizadas y la posible nulidad, en la materia, del reciente Texto Refundido de las Sociedades de Capital" *La Ley*, nº 749, 2010, pp. 1-6.

el art. 42 C.Co⁴ y será sociedad dominante la que ostente o pueda ostentar directa o indirectamente el control de otra u otras.

El Título II está dedicado a la constitución de sociedades de capital; el Título III a las aportaciones sociales.

El título IV se dedica a las participaciones sociales y a las acciones. Está dividido en seis capítulos: disposiciones generales (arts. 90 a 92); capítulo II: derechos del socio (arts. 93-103); capítulo III: del libro registro de socios y el régimen de transmisión de las participaciones en las sociedades de responsabilidad limitada (arts. 104-112); capítulo IV: la representación y la transmisión de las acciones (arts. 113-125); capítulo V: copropiedad y derechos reales sobre participaciones sociales y acciones (arts. 126-133) y capítulo VI: los negocios sobre las propias participaciones y acciones (arts. 134-158).

En las materias que conforman el título IV, exhaustivamente reguladas, la técnica general es la extensión del régimen jurídico de las sociedades anónimas a las sociedades de responsabilidad limitada, siempre que ello sea posible.

Debe destacarse en este título la regulación sobre prohibición de crear participaciones que alteren la proporcionalidad entre el valor de la participación y el derecho de preferencia del art. 96.3 LSC. También, la regulación contenida en el art. 97 por el que se extiende a las sociedades limitadas el principio de igualdad de trato a los socios que se encuentren en situaciones idénticas. Se consagra expresamente este principio, recogido de forma reciente en la LSA de 1989, en general, para las sociedades de capital.

Como novedad, el art. 118.3 establece que las entidades encargadas del registro contable de las anotaciones en cuenta están obligadas a comunicar a la entidad emisora la identidad de sus accionistas.

⁴ Señala el art. 42.1. 2º C.Co: "Existe grupo cuando una sociedad ostente o pueda ostentar directa o indirectamente, el control de otra u otras. En particular se presumirá que existe control cuando una sociedad, que se calificara como dominante, se encuentre en relación con otra sociedad, que se calificara como dependiente en alguna de las siguientes situaciones: a) posea la mayoría de los derechos de voto; b) tenga la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración; c) pueda disponer, en virtud de acuerdos celebrados con terceros, de la mayoría de los derechos de voto; d) haya designado con sus votos a la mayoría de los miembros del órgano de administración que desempeñen su cargo en el momento en que deban formularse las cuentas consolidadas y durante los dos ejercicios inmediatamente anteriores. En particular, se presumirá esta circunstancia cuando la mayoría de los miembros del órgano de administración de la sociedad dominada sean miembros del órgano de administración o altos directivos de la sociedad dominante o de otra dominada por ésta (...)"

El texto atribuye a todas las sociedades de capital, la regulación en materia de cláusulas estatutarias prohibidas de la sociedad limitada. Así, serán nulas las cláusulas de los estatutos que hagan prácticamente intransmisibles las acciones; la Exposición de motivos a este respecto, señala que la contraposición tipológica entre sociedades abiertas y cerradas no es absoluta, porque como la realidad muestra un gran número de sociedades españolas, excepto las cotizadas son sociedades cuyos estatutos contienen cláusulas limitativas de la libre transmisibilidad de las acciones.

El art. 107.3 LSC prohíbe expresamente que los estatutos atribuyan al auditor de cuentas de la sociedad, la fijación del valor de las participaciones objeto de la transmisión, lo que ya se había incorporado a la Ley 12/2010 de 30 de julio por la que se modifican entre otras, la Ley 19/1988 de 12 de julio de Auditoría de cuentas.

En materia de transmisión de acciones, el art. 123.1 arbitra una especialidad referida a las restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones: la anterior regulación del art. 63 TRLSA señalaba que sólo eran válidas frente a la sociedad las restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones cuando recayeran sobre acciones nominativas y estuvieran expresamente impuestas en los estatutos. El nuevo art. 123 LSC habla no sólo de restricciones sino además de “condicionamientos”. Con ello parece otorgarse un lugar también a todas aquellas cláusulas establecidas en los estatutos de sociedades anónimas que no solo establecen determinadas restricciones sino especialidades (éstas, cada vez más frecuentes en ciertas sociedades)⁵. Realmente no son restricciones; pretenden evitar la salida de socios, dar entrada a nuevos, suprimir riesgos por el acaecimiento de cambios en el accionariado, evitando la paralización de los órganos sociales por falta de consenso entre los socios.

Señalan también algunos autores, que a través del término “condicionamiento” añadido a este precepto, pudieran entrar los pactos parasociales que ahora quedan normalmente fuera de los estatutos, de forma que a partir de esta modificación pudieran formar parte de aquéllos surtiendo efectos frente a todos a través de su inscripción en el Registro Mercantil y no sólo entre los socios que en su momento lo sean de la sociedad y firmen el pacto⁶.

Estos condicionamientos pueden afectar al ejercicio del derecho de voto, al dividendo, a la liquidación de la sociedad o a cualesquiera otros derechos de los titulares de las acciones nominativas o situaciones en que

⁵ Vid. GARCÍA VALDECASAS, J.A., “Aproximación al texto refundido de la ley de sociedades de capital” en <http://www.notariosyregistradores.com/doctrina/resumenes/2010-sociedad-desdecapital->, consultado el 6 de febrero de 2011, pp. 7-8.

⁶ *Ult. ob y loc. cit.*

pueden encontrarse los mismos, siempre que se respeten los derechos del accionista, no se contravengan los principios configuradores de las sociedades anónimas y se cumpla con el principio de igualdad de trato de todos los socios que se encuentren en condiciones idénticas (art. 97).

En lo referido al usufructo sobre participaciones sociales, existe una diferencia entre el texto de la Ley 2/1995 y el actual art. 127 LSC. En el art. 36 de la Ley 2/1995 de limitadas, se establecía que en las relaciones entre el usufructuario y el nudo propietario, regirá lo que determine el título constitutivo del usufructo y en su defecto, la legislación civil aplicable. En el art. 127 LSC -precepto importado de la derogada Ley de anónimas- se establece que las relaciones entre usufructuario y nudo propietario se regirán por el título constitutivo, en su defecto por lo dispuesto en esta Ley y supletoriamente por el Código Civil.

Los derechos de los socios, tradicionalmente regulados en el ámbito de las sociedades anónimas, quedan ahora regulados en las mismas condiciones para el resto de sociedades de capital.

En el régimen sobre autocartera (negocios sobre las propias participaciones o acciones) el capítulo VI de este título IV aclara que en el caso de que la matriz y la filial tenedora de acciones o participaciones de la matriz, sean de naturaleza diferente (una sociedad anónima y una sociedad de responsabilidad limitada) se aplicará el régimen de la sociedad filial.

El título V está dedicado a la Junta general y el VI a la Administración de la sociedad.

Respecto a la Junta general regulada en el título V, se trata de uno de los apartados en los que la ley ha puesto más interés para llevar a cabo una armonización de las disposiciones hasta ahora aplicables a los distintos tipos sociales, extendiéndose las normas antes previstas, para un solo tipo de sociedad, a todas las clases de sociedades de capital.

Se recoge la extensión a las limitadas de las juntas ordinarias y extraordinarias, la enumeración de competencias de la junta por la SA y la obligación de los administradores de sociedades limitadas de acudir a las juntas entre otras. Se establece para todo tipo de sociedades que la junta universal podrá reunirse en cualquier lugar del territorio nacional o del extranjero.

En materia de impugnación de acuerdos, se autoriza cuando ello sea posible, que el juez permita a la sociedad demandada, subsanar la causa de impugnación.

El título VI se dedica a la Administración de la sociedad. Se unifica aquí el régimen jurídico aplicable al órgano de administración de las sociedades de capital, consolidando las reglas que con anterioridad eran de aplicación a las sociedades anónimas y a las sociedades de responsabilidad limitada, pero marcando las diferencias existentes entre ambas.

Se reunifican y ordenan para todos los tipos sociales, los deberes de los administradores, ampliando los de los administradores de sociedades de responsabilidad limitada.

Desparezce del texto la referencia al deber de fidelidad, que queda incluido dentro del general de lealtad y se refunden en un único concepto de situaciones de conflicto de intereses los supuestos que hasta ahora se encontraban previstos en el apartado 3º relativo al conflicto de interés y 4º referido a la participación y cargos en entidades con objeto análogo o complementario del art. 127 *ter* LSA.

Se obliga a incluir en la memoria de todas las sociedades de capital, cualquier situación de conflicto directo o indirecto de los administradores con el interés de la sociedad y la participación directa o indirecta que tanto los administradores como las personas a ellos vinculadas pudieran tener en el capital de sociedades con el mismo, parecido o complementario género de actividad al que constituye el objeto social, tal y como se establecía para la sociedad anónima.

El título VII se refiere a las cuentas anuales. La Ley regula unitariamente todo lo relativo a las cuentas anuales de la sociedad. La diferencia con la regulación anterior, se encuentra en que se han eliminado las normas de las sociedades cotizadas para incluirlas en el título dedicado a las cotizadas en la LSC.

El título VIII está dedicado a las modificaciones de los estatutos: aumento y reducción de capital (capítulos II y III) reducción mediante adquisición de participaciones o acciones propias para su amortización y reducción y aumento simultáneos de capital (capítulo IV).

En los casos de aumento de capital con cargo a reservas, se exige ahora a las sociedades de responsabilidad limitada, la verificación por el auditor de cuentas del balance que sirva de base para la operación tal y como hasta ahora se venía exigiendo para la sociedad anónima.

Se permiten las reducciones de capital para la constitución o el incremento de la reserva legal o de las reservas voluntarias en sede de SRL.

Entre la fecha del balance y la del acuerdo de reducción del capital -en caso de reducción para compensar pérdidas o para dotar la reserva legal- no podrán transcurrir más de seis meses (este requisito temporal sólo era aplicable a la sociedad de responsabilidad limitada).

Para que una sociedad de responsabilidad limitada pueda repartir dividendos, una vez reducido el capital, será preciso que la reserva legal alcance el 10% del nuevo capital. Hasta la fecha, esta restricción sólo operaba en la sociedad anónima.

Se aplican a las sociedades de capital, las causas legales de separación que existían para la sociedad de responsabilidad limitada por lo que

para sociedades anónimas y sociedades comanditarias por acciones se ha ampliado el catálogo de causas de separación.

Respecto a la valoración de acciones y participaciones en caso de separación y exclusión de socios, se generaliza para todas las sociedades de capital el régimen previsto anteriormente sólo para las SRL.

El título X está dedicado a la disolución (capítulo I) y a la liquidación (capítulo II).

En este ámbito se ordena y unifica la regulación extendiendo a la SA el régimen de disolución y liquidación de las SRL en lo relativo a:

- 1) La necesidad de elaboración de un informe completo sobre las operaciones de liquidación y un proyecto de división del activo circulante.
- 2) Los plazos de impugnación del acuerdo aprobando la liquidación.
- 3) El régimen aplicable a los activos y pasivos sobrevenidos.

Se incluye un título específico para las sociedades cotizadas cuyo régimen hasta ahora se encontraba principalmente en el título X de la Ley de Mercado de Valores de 1988. Ahora los aspectos societarios relativos a la regulaciones de estas sociedades se encuentran en el título XIV de la LSC.

Respecto al resto de asuntos referidos a la condición que tienen estas sociedades de emisores de valores admitidos a negociación en mercados regulados, continúan en la Ley de Mercado de Valores.

Se incorporan a la LSC, las modificaciones a la Ley de sociedades anónimas y a la Ley de Mercado de Valores, publicadas por la Ley 12/2010 de Reforma de la Ley de Auditoría y en particular, las normas relativas a asociaciones de accionistas y la prohibición en las sociedades cotizadas de limitar el número máximo de votos que puede emitir un mismo accionista, disposición que se incorpora al art. 515 LSC y que no entrará en vigor hasta el 1 de julio de 2011.

III. Consideración Final

Tal y como ya ha quedado indicado y pone de manifiesto el Dictamen elaborado por el Consejo de Estado⁷, la finalidad de la Ley de sociedades de capital, aprobada en 2010, ha sido la de sentar las bases del vigente derecho de sociedades español en un texto único y con vocación provisional.

⁷ Consejo de Estado: *Dictámenes. Número de expediente 1041/2010 (Justicia) aprobado por la Comisión Permanente del Consejo de Estado* el 24 de junio de 2010, p. 5.

Entendemos que ello permitirá una mejor apreciación de sus virtudes y contradicciones, especialmente en un momento como el actual, en el que desde los órganos legislativos de la Unión Europea, se están gestando y tramitando normas que tendrán un fuerte impacto en los distintos tipos de sociedades, como por ejemplo el Reglamento de la Sociedad Privada Europea.

Prémio DSR/Almedina

O prémio DSR/Almedina é instituído pela *Direito das Sociedades em Revista (DSR)* e pela Almedina com vista a promover os estudos sobre Direito das Sociedades por autores jovens. A sua atribuição obedecerá às seguintes regras:

1. Podem concorrer juristas, de qualquer nacionalidade, que, à data da entrega dos seus trabalhos, tenham até 30 anos de idade, inclusive.

2. Os estudos devem:

- a) Ter por objecto o Direito de Sociedades;
- b) Ser redigidos em português;
- c) Versar algum ou vários dos ordenamentos jurídicos dos Estados e territórios em que o português é língua oficial ou o ordenamento jurídico da União Europeia.

3. Para além do prémio, a que corresponderá uma quantia em dinheiro a definir em cada edição, poderá haver lugar a menções honrosas.

4. Os estudos devem ser inéditos e manter-se como tais até à data da decisão do júri.

5. Todos os concorrentes poderão ser convidados a publicar na DSR os estudos por eles apresentados.

6. O tamanho máximo dos estudos será 75.000 caracteres (contando espaços e incluindo notas de rodapé).

7. O júri será designado pela Direcção da DSR.

8. A apresentação de trabalhos a concurso deverá ser feita mediante o envio de 3 exemplares em papel para Almedina/DSR, Av. Fernão de Magalhães, n.º 584, 5.º andar, 3000-174 Coimbra e de uma versão digital para www.dsr.almedina.net.

9. O júri poderá deliberar não atribuir o prémio.

A primeira edição do prémio terá lugar durante 2011/2012, devendo os estudos ser apresentados até 31 de Dezembro de 2011. A atribuição do prémio terá lugar até 31 de Março de 2012.

Na primeira edição o prémio será no valor de € 3,000,00 (três mil euros).

Março, 2011

Textos para publicação

A Revista aceita a apresentação de textos inéditos para publicação, sujeita a parecer favorável da Comissão de Redacção e à disponibilidade de espaço.

Cada texto não deverá exceder 75.000 caracteres (contando espaços e incluindo notas de rodapé) e deverá observar as seguintes regras gráficas:

- Nomes de autores referidos em texto: em caracteres normais
- Nomes de autores referidos em notas: em maiúsculas pequenas
- Títulos de livros (monografias e obras colectivas): em itálico
- Títulos de textos inseridos em revistas e em obras colectivas: entre aspas, em caracteres 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 adoptadas pela Revista (v. lista inserida nas primeiras páginas)
- Os textos deverão ser enviados por correio electrónico para *dsr@almedina.net* ou por via postal para:

DSR – Direito das Sociedades em Revista
Secretariado da Redacção
Edições Almedina, SA
Rui Dias
Av. Fernão de Magalhães, n.º 584, 5.º andar
3000-174 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		
---	---	--	--

ASSINATURA

DATA

--	--	--	--

 -

--	--

 -

--	--

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 DIRECTO (ADC)

[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 DIRECTOS

[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

(b) 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 efectuar 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 agradeço 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.

INFORMACÕES

Através do Sistema Multibanco, relativamente a esta autorização de Débito em Conta, poderá, entre outras, efectuar 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

Telephone: 239 851 903 Fax: 239 851 901 Email: sdd@almedina.net

