

Joana Maria Silva Carvalho Campos e Matos

**A REDUÇÃO DO CAPITAL SOCIAL E A TUTELA DOS
CREDORES SOCIAIS**

PORTO

2012

UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

CENTRO REGIONAL DO PORTO (PÓLO DA FOZ)

FACULDADE DE DIREITO

MESTRADO EM DIREITO DAS EMPRESAS E DOS NEGÓCIOS

A REDUÇÃO DO CAPITAL SOCIAL E A TUTELA DOS CREDORES SOCIAIS

POR

Joana Maria Silva Carvalho Campos e Matos

Dissertação de Mestrado em Direito das Empresas e
dos Negócios

Orientadora: Prof. Dra. Maria de Fátima Ribeiro

PORTO

2012

Agradeço aos meus pais pelo suporte incondicional, à minha irmã pela forte amizade, ao meu irmão pela boa disposição, às minhas avós pelo exemplo que são, ao Francisco por tudo e por mais alguma coisa, às amigas por serem especialíssimas, ao Antoninho pela alegria que vai trazer para todos, e por fim, à Prof. Doutora Maria de Fátima Ribeiro pela sua disponibilidade, bem como pelo rigor e exigência que pautam a sua conduta e que a tornam uma professora única.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

Art. – Artigo

CC- Código Civil

CPC - Código do Processo Civil

CRCom – Código do Registo Comercial

CSC - Código das Sociedades Comerciais

C.V.M. - Código dos Valores Mobiliários

DL- Decreto-Lei

ROC – Revisor Oficial de Contas

SA - Sociedade Anónima

SQ - Sociedade por Quotas

Sumário

1. Introdução	4
2. O capital social	5
3. A função de garantia do capital social	8
4. A redução do capital social	9
4.1. Uma alteração estatutária	9
4.2. Redução nominal e redução real do capital social	9
4.3. Finalidades da redução do capital social	10
4.3.1. A redução para cobertura de perdas	11
4.3.2. A redução do capital exuberante	13
5. O procedimento de redução do capital social	14
5.1. A competência deliberativa	14
5.2. Os pressupostos da deliberação de redução do capital social	14
6. As modalidades da redução do capital social	17
6.1. A diminuição do valor nominal das participações	17
6.2. O reagrupamento de participações	18
6.3. A extinção de participações.....	18
6.4 A operação-acórdeão e a redução a zero do capital social.....	19
7. A protecção dos credores sociais	21
7.1. Introdução	21
7.2. A Directiva 2006/68/CE	21
7.3. Os mecanismos de protecção dos credores sociais no ordenamento jurídico português.....	23
7.3.1. O direito de oposição judicial à distribuição de reservas e lucros	23
7.3.1.1. Processo de jurisdição voluntária	23
7.3.1.2. Pressupostos do exercício do direito de oposição judicial	24
7.3.1.2.1. Legitimidade	24
7.3.1.2.2. Prazos	29

7.3.1.3. Efeitos do exercício do direito de oposição judicial.....	30
7.3.2. Os mecanismos acessórios de protecção dos credores sociais	32
8. A evolução dos mecanismos de protecção dos credores sociais	35
8.1. Introdução	35
8.2. Análise evolutiva do regime em vigor	35
8.2.1. A abolição da necessidade de obtenção de autorização judicial	36
8.2.2. A necessidade de adopção de um sistema de protecção unitário	38
9. Conclusão	41
Bibliografia	42

1. Introdução

O capital social constitui um elemento essencial do direito societário, cuja definição tem gerado alguma controvérsia na nossa doutrina, sendo, inclusivamente, considerado por uns uma “figura misteriosa que exige esforço para a captação da sua natureza”¹.

A esta figura têm sido imputadas essencialmente três funções: a de organização – uma vez que o capital social se assume como um instrumento regulador dos direitos e dos deveres dos sócios, a de produção – na medida em que o seu regime visa assegurar a existência de meios fundamentais ao desenvolvimento da actividade societária, e, por fim, a de garantia dos credores sociais. De facto, é a esta função que se tem vindo a atribuir um maior relevo. O nosso CSC, em prol da tutela destes credores, apresenta um elenco normativo que pretende garantir a constituição e a conservação do capital. De entre as principais medidas legislativas destinadas a assegurar aquela finalidade de tutela dos credores sociais, destacam-se as relativas à redução do capital social. Efectivamente, com a operação de redução do capital social há uma libertação ou devolução de bens do património aos sócios, diminuindo, assim, a principal garantia dos credores sociais, isto é, o património social.

Neste trabalho, pretendemos analisar o regime da redução do capital social consagrado no nosso CSC; e, uma vez examinados os mecanismos de protecção previstos no ordenamento jurídico português, verificar se tal regime é susceptível de tutelar, adequadamente, os interesses dos credores sociais potencialmente afectados pela operação em causa.

¹ J. OLIVEIRA ASCENSÃO, *Direito Comercial*, vol. IV, *Sociedades comerciais*, Lisboa, 2000, p. 147.

2. O capital social

Não obstante já ser bastante conhecido na *praxis* societária, o capital social apenas se tornou objecto de consagração legislativa em meados do séc. XIX, com a designada *Preussisches Gesetz über die Aktiengesellschaften*, de 1830². Para a importância que o capital social veio a assumir contribuíram bastante, por um lado, a imposição da sua inscrição no lado direito do balanço³ e, por outro, o facto de se ter vindo a admitir a constituição de sociedades de responsabilidade limitada⁴. Entre nós, a consagração legislativa desta figura ocorreu com a Lei sobre as Sociedades Anónimas, de 22 de Julho de 1867.

O conceito de capital social apresenta-se algo incerto e vem dividindo a doutrina portuguesa. Assim, enquanto alguns autores o definem como “ (...) a cifra representativa da soma das entradas dos sócios”⁵, outros criticam a *supra* definição, pois que nem sempre há uma correspondência perfeita entre o valor nominal e o valor de subscrição das partes⁶.

² Esta primeira consagração legal do capital social apenas visava a protecção dos sócios, não se preocupando, assim, com a garantia dos credores sociais. P. TARSO DOMINGUES, *Variações sobre o capital social*, Coimbra, Almedina, 2009, p. 28.

³ Imposição que ocorreu pela primeira vez com a Novela alemã (*Aktiennovelle*) de 1870.

⁴ A criação deste tipo societário ficou a dever-se ao legislador alemão (as GmbH, criadas através da lei de 20 de Abril de 1892). De facto, é a partir do momento em que se torna impossível para os credores responsabilizarem o património pessoal dos sócios pelas dívidas da sociedade, ou seja, a partir do momento em que se assegura a intocabilidade do capital social, que este passa a ser encarado como um meio adequado de defesa dos interesses dos credores, P. TARSO DOMINGUES, “Do Capital Social – Noção, Princípios e Funções”, *BFDUC, Studia Iuridica*, 33, 2.ª ed., Coimbra, Coimbra Editora, 2004, p. 140 e A. MOTA PINTO, “Capital social e tutela dos credores para acabar de vez com o capital social mínimo nas sociedades por quotas”, *Nos 20 anos do Código das Sociedades Comerciais*, vol. I, Coimbra, Coimbra Editora, 2008, pp. 844 e ss.

⁵ A. FERRER CORREIA, *Lições de direito comercial, Sociedades comerciais. Doutrina geral*, vol. II, Coimbra, 1968, p. 218. No mesmo sentido, *vd.* entre outros, P. OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, 4.ª ed., Coimbra, Almedina, 2010, p. 460, J. OLIVEIRA ASCENSÃO, *ibidem*, p. 147, A. MOTA PINTO, *ibidem*, p. 837, L. BRITO CORREIA, *Direito comercial, Sociedades Comerciais*, 2.º vol., Lisboa, AAFDL, 2000, p. 337, J. H. PINTO FURTADO, *Curso de Direito das Sociedades Comerciais*, 5.ª ed., Coimbra, Almedina, 2004, p. 514 e A. MENEZES CORDEIRO, *Manual de direito das sociedades*, II, *Das sociedades em especial*, 3.ª ed., Coimbra, Almedina, 2011.

⁶ De facto, esta noção de capital social apresenta-se pouco rigorosa. Em primeiro lugar, é importante não olvidar que o valor das entradas em indústria não é computado no capital social (arts. 9.º, n.º 1, f) e 178.º, n.º 1 CSC). Por outro lado, pode suceder que os sócios contribuam com uma entrada cuja importância seja superior ao valor da participação social (art. 295.º, n.º 2, a) e n.º 3, a) CSC) ou inferior (art. 298.º, n.º 2 CSC).

Além do mais, este conceito facilmente se confunde com o de património social, de modo que se torna preponderante assinalar as principais diferenças. Assim, enquanto o património social se configura como uma realidade tangível, composta por bens, direitos ou deveres, contrariamente, o capital social é uma mera cifra estatutária e contabilística que consta obrigatoriamente do pacto social (art. 9.º, n.º 1, f) CSC). Por outro lado, ao invés do património social, que se apresenta como um elemento variável, o capital social constitui um elemento tendencialmente estável. Por fim, o património é essencial à vida da sociedade, enquanto o capital social não existe em todas as sociedades⁷.

Assim, embora não constitua um elemento essencial em alguns tipos societários – designadamente nas sociedades civis e nas sociedades em nome colectivo – o capital social é um elemento fundamental nas sociedades de capitais, as SA e as SQ⁸.

Contudo, o capital social - anteriormente, um elemento essencial no direito societário - está hoje posto em crise, de tal forma que vários Estados-membros optaram pela sua extinção⁹. Para a abolição da figura do capital social contribuíram bastante as decisões do Tribunal de Justiça, onde se permitiu que, em prol da liberdade de

Ora, nestes casos, não existe qualquer correspondência entre a cifra do capital e a quantia adveniente da soma do valor das entradas dos sócios. Por tal motivo, vários autores defendem uma concepção diferente de capital social. Segundo esta concepção – e com a qual concordamos, o capital social representaria o valor nominal das participações sociais, independentemente de se tratar de entradas em dinheiro ou em espécie. Neste sentido, *vd.* J. M. COUTINHO ABREU, *Curso de Direito Comercial*, 4.ª ed., vol. II, Almedina, 2011, pp. 443 e 444, P. TARSO DOMINGUES, *Variações sobre o capital social*, Coimbra, Almedina, 2009, p. 48, J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades, Parte geral*, Porto, 2011, p. 345 e A. PEREIRA ALMEIDA, *Sociedades Comerciais*, 6.ª ed., Coimbra, Coimbra Editora, 2011, p. 88.

⁷ Efectivamente, podem existir sociedades desprovidas de capital social, designadamente as sociedades em nome colectivo que possuam sócios que entraram para a sociedade apenas com a sua indústria (arts. 9.º, n.º 1 f) e 178.º CSC). *Vd.* J. ENGRÁCIA ANTUNES, *ibidem*, pp. 347 ss. e P. OLAVO CUNHA, *ibidem*, p. 370.

⁸ Sobre a distinção entre sociedades de pessoas e sociedades de capitais, *vd.* J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades comerciais – Perspectivas do seu ensino*, Coimbra, Almedina, 2000, pp. 89 ss.

⁹ Hoje pode mesmo falar-se numa crise do capital social. De facto, nos EUA, a aprovação do “Model Business Corporation Act” (MBCA) de 1980 acabou com a noção de *stated capital* e em 1984, após revisto o MBCA, foi, também, eliminada a noção de valor nominal de acções, bem como a necessidade de se estipular um valor mínimo de emissão das acções. Entretanto, a corrente que defendia a abolição da figura do capital social foi ganhando mais adeptos na Europa. Assim, no Reino Unido, foram criadas as *private limited*, nas quais a figura do capital social assumia apenas um valor simbólico. Em França, o legislador criou as “sociétés à responsabilité limitée” que podem ser constituídas sem qualquer capital social mínimo (art. 1 da “Loi n.º 2003-721”, de 1 de Agosto de 2003), na Alemanha permitiu-se a constituição de sociedades por quotas com um capital social inferior ao previsto na lei (art. § 5ª, Abs.1 da “GmbH-Gesetz”) e em Itália, a exigência de um capital social mínimo de 1 euro foi adoptada na Proposta de Regulamento sobre a “Societas Privata Europae”, publicada em Julho de 2008.

estabelecimento, as sociedades se pudessem fixar nos Estados-membros cujo regime jurídico se configurasse mais flexível¹⁰.

Entre nós, o DL 33/2011, de 7 de Março veio eliminar a exigência de um capital social mínimo de € 5.000, conferindo aos sócios a liberdade para fixar o valor do capital da SQ (art. 201.º CSC). Tal alteração poderia arrecadar sérios problemas, designadamente para os credores sociais, já que uma das principais funções reconhecida ao capital social é a função de garantia dos credores. Contudo, como afirma Paulo Tarso Domingues, tal “trata-se de uma “falácia”¹¹, pois a figura do capital social não pode assegurar que existam no património líquido da sociedade bens de valor idêntico à cifra do capital social mínimo, uma vez que o seu regime legal apenas evita que se possam distribuir pelos sócios esses valores; por outro lado, o valor do capital social pode depreciar-se em virtude de um processo de inflação; e, por fim, é impossível fixar legislativamente e com um carácter abstracto, um capital social que seja idóneo para todas as sociedades, tendo em conta quer o decurso do tempo, quer o tipo de actividade que estas venham a desenvolver¹². Donde se pode concluir que a existência do capital social mínimo não é justificável pelo desempenho da função de garantia dos credores¹³.

Todavia, admitindo-se um capital social livre, confere-se aos sócios a possibilidade de fixarem um capital social irrisório, abrindo inquestionavelmente a porta à constituição

¹⁰ *Vd. os casos Centros* (Acórdão do Tribunal de 9 de Março de 1999, no Processo C-212/97, *Centros Ltd* contra *Erhvervsog Selskabsstyrelsen*, publicado na CJ do TJCE, 1999, pp. I-1459 a I-1498), *Überseering* (Acórdão do Tribunal de 5 de Novembro de 2002, no Processo C-208/00, *Überseering BV* contra *Nordic Construction Company Baumanagement GmbH*, publicado na CJ do TJCE, 2002, pp. I-9919 a I-9976) e *Inspire Art* (Acórdão do Tribunal de 30 de Setembro de 2003, *Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam* contra *Inspire Art Ltd.*, Processo C-167-01, publicado na CJ do TJCE, 2003, pp. I-10155 a I-10238). Por fim, o legislador europeu apresentou uma proposta de criação de uma “European Private Company”, na qual se prevê a possibilidade de as sociedades se constituírem com um capital social de apenas 1 euro – art. 19.º da proposta, *vd. http://www.europeanprivatecompany.eu*.

¹¹ P. TARSO DOMINGUES, in *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, vol. III, Almedina, 2010, coord. J. M. COUTINHO ABREU, p. 204.

¹² Assim, como refere P. TARSO DOMINGUES, “ (...) se determinado valor (...) pode ser idóneo a constituir o tal mínimo de garantia para terceiros no caso de uma mercadoria, será, com certeza, para esse efeito desadequado, se se tratar de uma siderurgia”, *ibidem*, p. 204.

¹³ Defendendo que o capital social não desempenha adequadamente a função de protecção dos credores sociais, *vd.*, entre outros, A. MOTA PINTO, *ibidem*, p. 844 e ss., J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades, Parte geral*, pp. 357 e 358, P. TARSO DOMINGUES, *ibidem*, p. 203 e J. M. COUTINHO ABREU, *ibidem*, p. 450.

de sociedades subcapitalizadas¹⁴. Face a este fenómeno de subcapitalização, tem sido proposta como solução para garantir o seu sancionamento, a responsabilidade directa dos sócios perante os credores sociais, com recurso à figura da desconsideração da personalidade jurídica¹⁵.

3. A função de garantia do capital social

Apesar de ter ficado demonstrado que o capital social não desempenha idoneamente a função de garantia dos credores sociais, entre todas as funções que lhe são atribuídas, esta é considerada a sua função “rainha”¹⁶. Tendo em conta tal função, o legislador preocupou-se em proteger o capital social, instituindo um conjunto de medidas que devem ser observadas, não só no momento da constituição da sociedade, mas durante toda a sua existência. Tais medidas, previstas no nosso CSC, resultam da consagração de vários

¹⁴ A subcapitalização pode ser originária, quando “os sócios colocam ao dispor da sociedade meios de financiamento manifestamente insuficientes para a prossecução da actividade económica que constitui o seu objecto social” ou formal, quando “o financiamento de que a sociedade necessita é concedido, directa ou indirectamente, pelos sócios, não a título de entrada, mas através de empréstimos”, M. FÁTIMA RIBEIRO, “O capital social das sociedades por quotas e o problema da subcapitalização material” in *O Capital Social Livre e Acções sem Valor Nominal*, coord. P. TARSO DOMINGUES E M. MIGUEL CARVALHO, Coimbra, Almedina, 2011.

¹⁵ Esta é a solução defendida por P. TARSO DOMINGUES, que contudo, tendo em conta o carácter excepcional deste instituto, considera que “só uma total e absoluta desadequação dos meios proporcionados pelos sócios com a actividade exercida pela sociedade deverá ter a virtualidade de fazer accionar o *Durchgriff*”, *ibidem*, p. 218. Propugnando a aplicação deste instituto aos casos de subcapitalização, *vd.*, também, J. M. COUTINHO DE ABREU, “Subcapitalização de sociedade e desconsideração da personalidade jurídica”, in *O Capital Social Livre...* e M. MIGUEL CARVALHO, “O novo regime jurídico do capital social das sociedades por quotas”, in *O Capital Social Livre...* Há, contudo, quem considere que o recurso à desconsideração da personalidade jurídica não se deve aplicar aos casos de subcapitalização material, uma vez que sobre os sócios não recai a obrigação legal de capitalização da sociedade. Deste modo, a subcapitalização deve ser encarada como um problema de gestão da sociedade. Ora, os gerentes e administradores encontram-se incumbidos do dever de cuidado e de diligência (art. 64.º CSC), devendo orientar os destinos da sociedade em conformidade com os meios de que esta dispõe. Assim, a responsabilidade do sócio gerente pelas dívidas da sociedade advenientes do facto de a sociedade não dispor de meios adequados à prossecução da actividade é uma responsabilidade interna (art. 72.º CSC), M. FÁTIMA RIBEIRO, *A tutela dos Credores da Sociedade por Quotas e a “Desconsideração da Personalidade Jurídica”*, Coimbra, Almedina, 2009, p. 178 e ss e M. ELISABETE RAMOS, “Capital social livre? Reflexões em torno das responsabilidades dos sócios e dos gerentes”, in *O Capital Social Livre*. Contudo, a doutrina tem defendido que a protecção em caso de subcapitalização apenas deverá incidir sobre os credores fracos e involuntários e já não sobre os credores fortes. *Vd.* P. TARSO DOMINGUES, *ibidem*, p. 218, M. FÁTIMA RIBEIRO, “O capital social das sociedades por quotas...” e J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os grupos de sociedades*, 2.ª ed., Coimbra, Almedina, 2002, pp. 137.

¹⁶ P. TARSO DOMINGUES, “Do Capital Social...”, p. 138.

princípios, designadamente, do princípio da exacta formação, da intangibilidade e da efectividade do capital social, que se destinam a assegurar a integridade do capital social¹⁷.

A função de garantia encontra-se, fundamentalmente, associada ao princípio da intangibilidade do capital. Segundo este princípio – que se encontra consagrado nas normas relativas à conservação do capital (arts. 31.º e ss CSC), entre as quais se destacam as relativas à sua alteração (arts. 85.º e ss CSC) – não se permite a distribuição aos sócios dos bens da sociedade quando o capital próprio desta seja inferior à soma do capital e das reservas, ou se torne inferior a esta soma, como consequência da referida distribuição.

4. A redução do capital social

4.1. Uma alteração estatutária

O capital social caracteriza-se pela sua estabilidade ou fixidez¹⁸. Tal não significa, contudo, que não possa ser sujeito a uma operação de aumento ou de redução. Ora, sendo um elemento que deve constar obrigatoriamente do pacto social (art. 9.º, f) CSC), qualquer operação que vise alterar a cifra do capital social constitui uma alteração do próprio contrato. Portanto, são aplicáveis à redução do capital social as disposições legais que regem as alterações do contrato, além das que especificamente versam sobre a operação de redução.

4.2. Redução nominal e redução real do capital social

¹⁷ P. TARSO DOMINGUES, “Capital e património sociais, lucros e reservas”, *Estudos de Direito das Sociedades*, coord. J. M. COUTINHO DE ABREU, 10.ª ed., Coimbra, Almedina, 2010, p. 200 e P. TARSO DOMINGUES, “Garantias de Consistência do Património Social”, *Problemas do Direito das Sociedades*, Coimbra, Almedina, 2002, p. 520.

¹⁸ P. OLAVO CUNHA, “A redução do capital social nas sociedades anónimas”, *Estudos em homenagem ao Prof. Doutor Inocêncio Galvão Telles*, vol. IV, Coimbra, Almedina, 2003, p. 402.

A redução do capital social pode consubstanciar-se numa redução nominal ou real, consoante exista ou não a libertação de bens do património líquido social¹⁹. Assim, na redução real ou efectiva, há uma libertação de bens do património da sociedade que deixam de estar vinculados à função de cobertura do capital social e de reservas indisponíveis²⁰ e que, como tal, podem ser devolvidos aos sócios, imediatamente ou no futuro. Contrariamente, na redução nominal há apenas uma alteração da cifra do capital com o objectivo de adequá-la ao montante do património líquido da sociedade, não existindo qualquer devolução de bens patrimoniais aos sócios²¹.

4.3. Finalidades da redução do capital social

A redução do capital social pode visar a “cobertura de prejuízos, a libertação de excesso de capital ou uma finalidade especial”²². As finalidades especiais de redução do capital social consagradas no nosso CSC são a redução para extinção da obrigação de entrada (art. 27.º, n.º 1), para a realização da operação de cisão (art. 123.º, n.º 1, a)), para a amortização de participações sociais (arts. 232.º ss e 374.º), para a anulação de acções próprias (art. 323.º, n.º 3)²³ e, por extinção de acções próprias (art. 463.º). Todos os casos

¹⁹ Sobre esta distinção, vd. M. C. NOGUEIRA SERENS, *Notas sobre a sociedade anónima, BFDUC, Studia Iuridica*, 14, 2.ª ed., Coimbra, Coimbra Editora, 1997, p. 124, P. TARSO DOMINGUES, *Variações sobre o capital social*, pp. 514 e ss. e RAÚL VENTURA, “Alterações do contrato de sociedade”, *Comentário ao código das sociedades comerciais*, 2.ª ed., Coimbra, Almedina, 2003, pp. 314 e ss.

²⁰ A redução real do capital social constitui, deste modo, uma excepção ao princípio da intangibilidade do capital social, princípio segundo o qual o capital não poderá “ (...) ser beliscado ou diminuído, por virtude da atribuição de bens aos sócios”, P. TARSO DOMINGUES, “Do capital social ...”, p. 104. Fala-se assim de um “vínculo de indisponibilidade”, SABINO FORTUNATO, “Capitale e bilanci nella s.p.a.”, *Rivista delle società*, fasc. 1.º, Genn-Febb, 1991, p. 140.

²¹ De uma análise do direito comparado resulta que, também, nos outros ordenamentos jurídicos, a principal distinção no contexto da redução do capital assenta na diferenciação entre redução real ou nominal, concedendo-se uma maior tutela aos credores no primeiro caso, vd. em Espanha, R. C. ESCRIBANO GÁMIR, *La protección de los acreedores sociales frente a la reducción del capital social y a las modificaciones estructurales de las sociedades anónimas*, Pamplona, Aranzadi, 1997, pp. 794 e ss., em Itália, vd. G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, vol. 2, *Diritto delle società*, Torino, UTET, 1995, pp. 498 e ss. e em França, M. COZIAN, A. VIANDIER, FL. DEBOISSY, *Droit des sociétés*, 13.ª ed., Paris, Litec, 2000, pp. 336 e ss.

²² Art. 94.º, n.º 1, a) CSC.

²³ Esta enumeração deve ser considerada taxativa, de forma que “não serão admissíveis outras causas de redução do capital, para além daquelas tipificadas na lei”, P. TARSO DOMINGUES, *Variações sobre o capital social*, p. 516. Veja-se o caso de Itália, onde a lei prevê outras causas de redução do capital social, G. E.

de redução do capital social especialmente previstos no CSC consubstanciam reduções reais do capital social, pois há uma diminuição efectiva do património da sociedade e uma devolução dos bens que o constituíam aos respectivos sócios.

4.3.1. A redução para cobertura de perdas

A redução do capital social pode visar a cobertura de prejuízos (94.º, n.º 1, a) CSC). De facto, no desenrolar do exercício da sua actividade, a sociedade pode sofrer perdas, que deverão ser absorvidas pelas reservas da sociedade. Contudo, pode suceder que o valor das perdas exceda o das reservas, ficando o património social abaixo da cifra do capital social. Neste caso, será oportuno ou eventualmente essencial reduzir a cifra do capital social. Esta redução pode ter origem na vontade das partes ou pode resultar da própria lei.

A redução do capital social pode derivar da vontade dos sócios, que, em geral, visam com esta operação permitir uma futura distribuição dos excedentes entre si.

No entanto, a redução pode também possuir uma fonte legal – o art. 35.º CSC²⁴. De acordo com este preceito, uma vez constatada a perda de metade do capital social, os membros do órgão de gestão da sociedade devem convocar a assembleia geral e informar os sócios da situação em que se encontra a sociedade para que estes adoptem as medidas que considerem convenientes. Após uma história legislativa marcada por avanços e recuos, o legislador, através do art. 35.º CSC, adoptou um modelo meramente informativo, em oposição ao modelo originalmente estabelecido, o modelo reactivo²⁵.

COLOMBO, G. B. PORTALE, “Modificazione statutarie, recesso, riduzione del capitale”, *Trattato delle società per azioni*, vol. 6, Torino, Utet, p. 198.

²⁴ Esta norma efectua a transposição para o ordenamento jurídico português do art. 17.º da Segunda Directiva da União Europeia sobre sociedades.

²⁵ Na versão inicial, o art. 35.º CSC consagrava um modelo reactivo ou repressivo, tal como sucedeu com o legislador francês ou italiano, *vd.* A. MOTA PINTO, “O artigo 35.º do código das sociedades comerciais na versão mais recente”, in *Temas societários*, IDET, Coimbra, Almedina, 2006, p. 114. Neste modelo, o órgão de administração da sociedade tinha que dar conhecimento aos sócios da situação da sociedade e estes tinham obrigatoriamente que adoptar medidas para salvá-la, sob pena de ser dissolvida. Actualmente, o art. 35.º CSC segue um modelo informativo ou preventivo, assim como sucede na Alemanha ou em Inglaterra. Contrariamente ao modelo repressivo, no modelo informativo, embora exista o dever por parte dos administradores de informarem os sócios da situação financeira da sociedade, os sócios não têm a obrigação de sanear financeiramente a sociedade, *vd.* A. MENEZES CORDEIRO, “Da perda de metade do capital social

Em primeiro lugar, considera-se existir uma perda grave quando o capital próprio²⁶ for igual ou inferior a metade da cifra do capital social, que pode ser detectada aquando da aprovação das contas anuais de exercício, das contas intercalares ou em qualquer momento, sempre que os gerentes ou administradores possuam fundados motivos para crer que existe uma perda²⁷. Neste caso, há um dever por parte do órgão de administração de convocar a assembleia geral; caso contrário, estes poderão ficar sujeitos a uma sanção penal (art. 523.º CSC) ou serem responsabilizados em termos civis (arts. 78.º e 79.º CSC). De acordo com o art. 171.º, n.º 2 CSC, a sociedade está vinculada a uma obrigação de publicidade externa²⁸. Depois de informados, os sócios poderão optar por alguma das medidas previstas no art. 35.º CSC²⁹, ou seja, por dissolver a sociedade, reduzir o capital social ou realizar entradas para reforçar a cobertura do capital, caso em que a sociedade deixa de estar vinculada ao dever de publicidade.

A redução do capital social para compensar perdas pode ser determinada por variados interesses. Na doutrina, é usual reconhecer-se que um dos principais interesses que a redução do capital visa acautelar (sobretudo a redução em função de uma perda grave do capital social) é a garantia dos credores sociais; neste caso³⁰, a “integridade ou efectividade” do capital promoverá a respectiva tutela³¹, uma vez que deixam de ser induzidos em erro por um valor de capital social que não tinha qualquer correspondência com o do património social. Todavia, parece-nos que os principais interessados nesta redução serão, não os credores sociais, mas os sócios. A redução do capital social destinada a compensar perdas possibilitará a distribuição entre os sócios dos excedentes patrimoniais que, de outra forma, se manteriam no património da sociedade, uma vez que

das sociedades comerciais”, *ROA*, I, Ano 56 (1996), p. 160 e M. FÁTIMA RIBEIRO, *A tutela dos Credores da Sociedade por Quotas*, pp. 193 e ss.

²⁶ O capital próprio é o “activo descontado do passivo”, PAULO VASCONCELOS, “A perda grave do capital”, *Revista de Ciências Jurídicas Empresariais*, n.º 10, ISCAP, Porto, 2007, p. 19.

²⁷ PAULO VASCONCELOS, *ibidem*, p. 12.

²⁸ No caso de os sócios não adoptarem qualquer medida face à perda grave do capital social, a sociedade fica obrigada a publicitar e a dar a conhecer a terceiros essa situação. De facto, o art. 171.º, n.º 2 CSC vincula as sociedades de capitais à obrigação de indicar o montante do capital próprio segundo o último balanço, sempre que ele for igual ou inferior a metade do capital social.

²⁹ Estas medidas não têm carácter taxativo, ou seja, os sócios poderão optar por medidas que não estejam previstas no referido preceito, P. TARSO DOMINGUES, *ibidem*, p. 358.

³⁰ A. MENEZES CORDEIRO, *ibidem*, p. 175.

³¹ P. TARSO DOMINGUES, *ibidem*, p. 330.

se encontravam vinculados à cobertura das perdas³². Por fim, existe ainda um interesse geral de que a cifra do capital social reflecta verdadeiramente a situação patrimonial da sociedade³³.

4.3.2. A redução do capital exuberante

A redução do capital social pode, também, ter como objectivo libertar o “excesso de capital” da sociedade (art. 94.º, n.º 1, a) CSC). O capital social pode revelar-se excessivo, tendo em conta as necessidades de investimento e funcionamento da sociedade, bem como de tutela dos credores sociais³⁴.

Assim sendo, sempre que o património líquido da sociedade seja superior ao montante do respectivo capital, a lei confere aos sócios a faculdade de reduzirem a cifra do capital social. Esta operação é particularmente vantajosa para estes, já que os bens que anteriormente se encontravam sujeitos ao regime da indisponibilidade passam agora a poder ser transferidos para o seu património pessoal, directa ou indirectamente³⁵.

Por fim, é importante não olvidar que a redução do capital social excedente prejudica os credores sociais, na medida em que, sendo libertados os bens que constituíam o património social, deixam de cobrir o capital e podem ser devolvidos aos sócios. Ora, havendo uma diminuição do património, a garantia dos credores diminui também. Deste modo, segundo Paulo Tarso Domingues, justifica-se que o regime de tutela dos credores

³² P. TARSO DOMINGUES, *ibidem*, p. 330, RAÚL VENTURA, *ibidem*, p. 317 e P. OLAVO CUNHA, “O novo regime da redução do capital social e o artigo 35.º do CSC”, *Homenagem da Faculdade de Direito de Lisboa ao Prof. Doutor Inocêncio Galvão Telles – 90 anos*, Almedina, Coimbra, 2007, p. 1043.

³³ Interesse este referido também pela doutrina espanhola, que o designa sob o signo de princípio da “clareza” do tráfico – M. TORRES ZAPATERA, “Reducción de capital para compensar perdidas”, *Derecho de sociedades anónimas*, Civitas, 1994, p. 888.

³⁴ Embora não exista qualquer critério legal para avaliar o carácter exuberante do capital social, a doutrina tem defendido que tal análise dever-se-á basear na actividade desenvolvida pela sociedade. Neste sentido, *vd.* P. TARSO DOMINGUES, *ibidem*, p. 517, RAÚL VENTURA, *ibidem*, pp. 333 e ss. e J. ENGRÁCIA ANTUNES, “A redução do capital por extinção de acções próprias”, *Direito das Sociedades em Revista*, vol. 6, Ano 3, Coimbra, Almedina, Outubro 2011, p. 55.

³⁵ Estes bens podem ser transferidos para o património dos sócios de forma imediata, mediante atribuição directa, distribuição de lucros ou liberação parcial da obrigação de entrada ou de forma indirecta, colocando esses bens em reservas livres, J. ENGRÁCIA ANTUNES, *ibidem*, p. 55.

sociais seja mais rigoroso no caso da redução do capital social exuberante do que na redução do capital para compensação de perdas³⁶.

5. O procedimento de redução do capital social

5.1. A competência deliberativa

O capital social constitui um elemento fundamental na sociedade, na medida em que delimita a posição dos sócios em função do montante das suas participações, representa uma garantia para os credores sociais e reflecte a situação económico-financeira da empresa societária. Portanto, compreende-se que a sua redução, não constituindo uma operação do quotidiano da sociedade, se encontre sujeita a estritos condicionalismos.

Por esse motivo, justifica-se que o órgão competente para a deliberação de redução do capital social seja a assembleia geral. O nosso CSC não possui qualquer disposição relativa à competência nem à maioria necessária para a deliberação em causa, de modo que devem ser aplicadas as normas gerais concernentes às alterações estatutárias, neste caso o art. 85.º, n.º 1 CSC, bem como as normas que regem o funcionamento da assembleia geral nas SQ (arts. 246.º e ss. CSC) e nas SA (arts. 373.º e ss. CSC).

Uma vez convocada a assembleia geral, a sociedade pode deliberar a redução do capital. A deliberação para redução do capital social encontra-se subordinada a determinados requisitos comuns a qualquer deliberação e a outros pressupostos especiais, que devem ser respeitados, para que possa ser plenamente válida e eficaz.

5.2. Os pressupostos da deliberação de redução do capital social

³⁶ *Ibidem*, p. 515.

Um dos primeiros pressupostos comuns e essenciais a ser respeitado na deliberação de redução do capital social tem que ver com a convocação dos sócios. O poder de convocar a assembleia geral é, em regra, atribuído ao órgão de administração (arts. 248.º, n.º 3 e 375.º, n.º 1 CSC) e aos sócios que possuam participações sociais correspondentes, pelo menos, a 5% do capital social (arts. 248.º, n.º 2 e 375.º, n.º 2 CSC). Quanto ao conteúdo, a convocatória da deliberação deve indicar a finalidade da redução, a modalidade da redução e, se for caso disso, as participações sobre que incidirá (art. 94.º CSC). A convocatória deve ainda conter as menções obrigatórias gerais estabelecidas para qualquer tipo de convocatória (arts. 171.º e 377.º, n.º 5, a) CSC).

Uma vez observadas as regras relativas à convocação da assembleia geral, para que este órgão possa deliberar é necessário que seja respeitada a sua composição (arts. 21.º, n.º 1, b), 248.º, n.º 5, 379.º e 382.º CSC) e, ainda, que sejam observadas as disposições atinentes aos *quoruns constitutivos e deliberativos* (arts. 265.º, 383.º e 386.º, n.º 2 CSC). Tratando-se de uma alteração estatutária, a lei estabelece para esta operação *quoruns constitutivos e deliberativos* mais exigentes. Deste modo, no caso de redução do capital social, devem estar presentes ou representados sócios titulares de um mínimo de um terço do capital social (art. 383.º, n.º 2 CSC). No que diz respeito ao *quorum deliberativo*, observa-se uma exceção em relação ao regime geral. Assim sucede no caso de redução de capital social nas SA, nas quais se exige a aprovação da deliberação por maioria qualificada de dois terços dos votos emitidos (art. 386.º, n.º 3 CSC)³⁷; e nas SQ, nas quais se exige já uma maioria qualificada de três quartos dos votos correspondentes ao capital social (art. 265.º, n.º 1 CSC)³⁸.

O primeiro requisito especial para a deliberação da redução do capital social encontra-se previsto no art. 95.º, n.º 1 CSC, no qual se impõe que a redução não possa ser deliberada se “a situação líquida da sociedade não ficar a exceder o novo capital em, pelo menos, 20%”.

³⁷ Contudo, estando presentes em assembleia accionistas detentores de metade do capital, a deliberação poderá ser aprovada por maioria simples dos votos emitidos (art. 383.º, n.º 4 CSC).

³⁸ Todavia, na redução por amortização de ações e na redução para anulamento de ações próprias, a deliberação poderá ser aprovada por maioria absoluta dos votos emitidos, *vd.* P. TARSO DOMINGUES, *ibidem*, p. 542.

Em relação ao conteúdo da deliberação, existe um conjunto mínimo de elementos que deve necessariamente estar presente. Neste sentido, deve ser feita referência aos elementos que constavam já do aviso de convocatória da assembleia, bem como, devem ser mencionadas as cláusulas a modificar e o texto integral das cláusulas propostas (arts. 58.º, n.º 4, a) e 377.º, n.º 8 CSC). Além destes elementos, defende-se, entre nós, a necessidade de mencionar na respectiva deliberação os motivos que conduziram os sócios à decisão de redução³⁹, bem como o montante da redução⁴⁰.

Por fim, a deliberação deverá ser “reduzida a escrito” (art. 85.º, n.º 3 CSC), sendo suficiente para esse efeito a acta da respectiva deliberação⁴¹. A deliberação da redução do capital da sociedade terá ainda que ser registada (art. 3.º, n.º 1, r) do CRCCom e art. 10.º, j) e p) do “Regulamento do Registo Comercial”) e publicitada em sítio de internet de acesso público (arts. 15.º, n.º 1, 70.º, n.º 1, a) e n.º 2 e 71.º, n.º 1 do CRCCom).

³⁹ Neste sentido, P. TARSO DOMINGUES, *ibidem*, pp. 518 e 519. Segundo o autor, a deliberação de redução deve ser “ (...) devidamente motivada”, tal solução pode justificar-se à luz do preceituado no art. 58.º, n.º 1, c) CSC.

⁴⁰ Vd. A. MOTA PINTO, *ibidem*, p. 142, RAÚL VENTURA, *ibidem*, p. 348 e J. ENGRÁCIA ANTUNES, *ibidem*, pp. 67-70. Este último autor, apoiado na doutrina alemã, defende que a deliberação aprovada pode limitar-se a fixar um “*montante determinável embora não determinado*”, apontando vários argumentos: um argumento de “ordem lógica”, ou seja, a definição com exactidão do montante do capital social pode não ser possível aquando da redução, dando como exemplo mais óbvio a redução de capital através da extinção de acções próprias a adquirir posteriormente à deliberação de redução (art. 463.º, n.º 2, a) CSC), argumento de “ordem sistemática”, o legislador português veio permitir que a par da determinação do capital social, pudessem existir casos de mera determinabilidade futura, por exemplo, conforme o previsto no art. 87.º, n.º 1, b) CSC, e ainda elementos de “ordem teleológica” pois considera que para garantir a protecção dos interesses em causa não é forçoso que a deliberação fixe o montante da redução, basta a mera determinabilidade.

⁴¹ Com a entrada em vigor do DL 76-A/2006, deixou de ser necessário que a redução fosse efectuada por escritura pública.

6. As modalidades da redução do capital social

O nosso legislador, assim como a generalidade dos legisladores europeus, previu a existência de três formas de execução da redução do capital social. Portanto, de acordo com o art. 94.º, n.º 1, b) CSC, a redução do capital social pode ser realizada mediante a diminuição do valor nominal das participações sociais, o seu reagrupamento ou a sua extinção. Estas modalidades, definidas como “processos técnicos que, paralelamente à redução do montante do capital social, permitem assegurar a coincidência deste com a soma dos valores nominais das participações”⁴², devem ser consideradas taxativas, não significando, contudo, que não possam ser cumuladas⁴³.

6.1. A diminuição do valor nominal das participações

A diminuição do valor nominal das participações é considerada a forma mais comum e adequada de reduzir o capital social⁴⁴, para além de ser a que melhor respeita o princípio da igualdade de tratamento entre os sócios⁴⁵. Todavia, este método encontra-se sujeito a algumas limitações. Desde já, a diminuição do valor nominal das participações tem como limite o valor nominal mínimo legal – € 1 (art. 219.º, n.º 3 CSC) nas SQ e € 0,01 (art. 276.º, n.º 3 CSC) nas SA⁴⁶. Por outro lado, como refere Raúl Ventura⁴⁷, ainda que esta seja a modalidade mais adequada para reduzir o capital social nas SA, o mesmo não se verifica no caso das SQ: enquanto nas SA a diminuição do valor nominal é igual em todas as acções, pelo que a soma dos valores nominais das acções corresponderá ao montante do capital social, nas SQ não existe qualquer regra de igualdade de valores nominais, de modo

⁴² P. OLAVO CUNHA, “A redução do capital social...”, p. 688.

⁴³ RAÚL VENTURA, *ibidem*, p. 326.

⁴⁴ J. ENGRÁCIA ANTUNES, *ibidem*, p. 59, P. OLAVO CUNHA, *ibidem*, p. 689.

⁴⁵ M. C. SANCHEZ DE MIGUEL, “Reducción del capital social: modalidades”, *Derecho de sociedades anónimas III*, vol. 3, Madrid, Civitas, 1991, p. 171. Sobre o princípio da igualdade de tratamento entre os sócios, *vd.* P. TARSO DOMINGUES, *ibidem*, p. 546.

⁴⁶ P. OLAVO CUNHA, *ibidem*, p. 688.

⁴⁷ RAÚL VENTURA, *ibidem*, pp 326 e 327.

que se permite que sejam somente diminuídos os valores de determinadas quotas, desde que tal seja devidamente consentido pelos sócios. No entanto, se o capital social de uma SA for composto por acções sem valor nominal (art. 276.º, n.º 1 CSC), esta modalidade não será aplicável⁴⁸.

6.2. O reagrupamento de participações

Através do reagrupamento de acções, os accionistas entregam à sociedade as suas acções e, em substituição, recebem um número menor de acções, com o mesmo valor nominal ou com um valor nominal inferior. A sociedade, mediante o agrupamento de todas as suas acções e a troca por um número inferior de acções, consegue alcançar a redução do seu capital.

Todavia, nem esta modalidade é isenta de críticas. Aponta-se-lhe a sua natureza híbrida, bem como a inexistência de uma regulamentação expressa⁴⁹, que dão origem a várias dificuldades de ordem prática (designadamente, a de saber qual a atitude a adoptar pela sociedade face à não apresentação do título para troca, ou ainda como solucionar a situação em que o reagrupamento de acções não seja possível devido ao número de acções de que certos accionistas são titulares, o que não lhes permite receber um número certo de novas acções). Face a estas dificuldades, na Alemanha, o reagrupamento de participações é subsidiário da diminuição do valor de acções, sendo apenas admissível quando não seja possível manter o valor nominal mínimo destas⁵⁰.

6.3. A extinção de participações

Por último, a lei permite ainda a extinção de participações, sendo que se deve distinguir consoante estão em causa acções que pertencem à própria sociedade ou aos

⁴⁸ J. ENGRÁCIA ANTUNES, *ibidem* p. 59.

⁴⁹ J. ENGRÁCIA ANTUNES, *ibidem*, p 61.

⁵⁰ “AktG”, § 222 (4) 2.

sócios. Assim, no caso da extinção de acções próprias pela sociedade (*vd.* por exemplo o art. 323.º, n.º 3 CSC) devem ser observados, para além dos condicionalismos estabelecidos no art. 95.º CSC, os requisitos do art. 463.º CSC. Estando em causa a amortização de acções, ou seja, “ (...) o processo de redução do capital social que consiste na extinção, contratualmente prevista, de acções que são da titularidade dos accionistas”⁵¹, (*vd.* por exemplo o art. 347.º, n.º 2 CSC), a redução fica não só sujeita aos requisitos do art. 95.º CSC, mas também aos pressupostos estabelecidos no art. 347.º, n.º 7 CSC.

A extinção de participações tem sido analisada por nós como uma consequência adveniente da operação de redução do capital social. Contudo, quando ocorre previamente à respectiva redução, a extinção de participações surge, ao invés, como uma causa de redução do capital.

Estando em causa acções escriturais, a sua extinção realiza-se mediante uma alteração na entidade registadora, através de instrução dada pela entidade emitente (art. 67.º C.V.M.). Nas acções tituladas, deve aplicar-se, analogicamente, o art. 50.º, n.º 2 C.V.M. e as acções antigas devem ser entregues à sociedade emitente em substituição das novas acções⁵².

Note-se que a diminuição do número de participações se encontra sujeita a alguns condicionalismos; por um lado, não podem ser extintas todas as acções, já que isso equivaleria a uma extinção da própria sociedade; por outro lado, após a extinção das participações terão que subsistir acções cujos valores nominais somados correspondam, pelo menos, ao capital social mínimo legalmente exigido (art. 276.º, n.º 5 CSC).

6.4. A operação-acordeão e a redução a zero do capital social

A redução do capital social pode ser essencial para que a sociedade obtenha os meios necessários à prossecução da sua actividade. Em certas situações, a redução do

⁵¹ P. OLAVO CUNHA, *ibidem*, p. 691.

⁵² A. PEREIRA ALMEIDA, *ibidem*, p. 849 e J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Instrumentos financeiros*, Coimbra, Almedina, 2009, pp. 75 e ss.

capital pode justificar que ele desça abaixo do capital social mínimo, o que se observará, fundamentalmente, na designada operação-acórdeão, que consiste na redução do capital seguida de um aumento, mediante novas entradas a realizar pelos sócios⁵³ (art. 95.º, n.º 2 e 3 CSC).

Esta operação pode implicar uma redução a zero do capital social se, designadamente, se verificar uma perda inteira do capital social⁵⁴. Ora, esta operação conduz à exclusão dos sócios que não pretendam concorrer ao aumento do capital. Devido a esse facto, há quem defenda que tal operação é impossível⁵⁵, por considerar que, tendo sido o capital reduzido a zero, tal significaria que não existiam sócios aquando da deliberação de aumento do capital, de modo que esta não podia ter sido adoptada. Em sentido contrário, há quem defenda que a essa operação se aplicam as regras gerais, podendo a deliberação ser aprovada pela maioria exigida nos diferentes tipos sociais⁵⁶.

⁵³ Sobre esta operação, A. PEREIRA ALMEIDA, *ibidem*, p. 845, P. TARSO DOMINGUES, *ibidem*, pp. 549 e ss., RAÚL VENTÚRA, *ibidem*, p. 318 e P. OLAVO CUNHA, *ibidem*, p. 686.

⁵⁴ ERNESTO SIMONETTO, “Azzeramento del capitale ed espulsione del socio. Anatomia di un delitto”, *Rivista delle società*, 1987, pp. 721 e ss.

⁵⁵ RAÚL VENTÚRA, *ibidem*, p. 370.

⁵⁶ P. TARSO DOMINGUES, *ibidem*, pp. 545 e ss.

7. A protecção dos credores sociais

7.1. Introdução

Uma das funções atribuídas ao capital social é a de garantia dos interesses dos credores sociais. Deste modo, qualquer operação que tenha como objectivo a redução da cifra do capital social, independentemente de visar a libertação de capital excessivo ou a compensação de perdas, poderá resultar numa diminuição da sua garantia. No primeiro caso, existindo uma redução do capital social exuberante, será possível a distribuição dos fundos patrimoniais, afectando, assim, o património social que constitui a principal garantia de pagamento dos credores. No caso da redução do capital para compensação de perdas, embora exista uma menor probabilidade de os interesses dos credores serem afectados, continua a ser fundamental assegurar a sua tutela. De facto, numa situação de redução para compensação de perdas, deixa de haver necessidade de compensar os prejuízos, podendo os ulteriores lucros de exercício ser distribuídos aos sócios ou destinados à constituição de reservas livres.

O nosso legislador consagrou um conjunto de medidas de tutela dos credores sociais face à operação de redução do capital social (arts. 94.º a 96.º CSC).

7.2. A Directiva 2006/68/CE

A Directiva 2006/68/CE, de 6 de Setembro, constitui um marco fundamental na evolução europeia, no sentido da modernização do regime do capital social. Efectivamente, esta Directiva foi elaborada sob o desígnio de simplificação e modernização da Directiva

do Capital⁵⁷, assegurando contudo a “ (...) promoção da eficiência e da competitividade das empresas sem diminuir a protecção dos seus accionistas e credores”⁵⁸.

Na Directiva do Capital, o legislador europeu concedeu total liberdade aos Estados-membros para que fixassem o mecanismo ou o instrumento adequado ao exercício do direito ao pagamento do crédito por parte dos credores sociais. Todavia, a Directiva 2006/68/CE, de 6 de Setembro, veio impor que todos os legisladores nacionais ficassem vinculados à criação de medidas necessárias para que, “no caso de redução do capital subscrito, pelo menos os credores cujos créditos tenham sido constituídos antes da publicação da deliberação de redução tivessem, pelo menos, o direito de obter uma garantia para os créditos ainda não vencidos no momento dessa publicação” (art. 32.º, n.º 1 da Directiva), respeitando, assim, a intenção de harmonizar a protecção dos credores em todos os Estados-membros⁵⁹. Além do mais, nesta Directiva, o legislador europeu faz uma distinção entre a redução do capital social destinada à libertação de capital exuberante daquela destinada à compensação de perdas sociais, e neste último caso, dispensa os Estados-membros da aplicação das medidas de protecção, impondo apenas que adoptem as “medidas necessárias para que as importâncias provenientes da redução do capital subscrito não possam ser utilizadas para efectuar pagamentos ou distribuições aos accionistas, nem para dispensar os accionistas da obrigação de realizar as suas entradas” (art. 33.º da Directiva).

⁵⁷ Directiva do Conselho n.º 77/91/CEE, de 13 de Dezembro de 1976.

⁵⁸ Considerando 2 do Preâmbulo da Directiva 2006/68/CE, de 6 de Setembro.

⁵⁹ R. C. ESCRIBANO GÁMIR, “La Directiva 2006/68/CEE, de 6 de septiembre, en materia de tutela de los derechos de crédito de los acreedores sociales frente a la reducción del capital social. Apuntes de una reforma anunciada”, *Revista de derecho de sociedades*, n.º 28, 2007-1, pp. 161 e ss.

7.3. Os mecanismos de protecção dos credores sociais no ordenamento jurídico português

7.3.1. O direito de oposição judicial à distribuição de reservas e lucros

O principal mecanismo que tutela os interesses dos credores sociais face à redução do capital da sociedade encontra-se actualmente previsto no art. 96.º CSC. De acordo com este preceito, qualquer credor pode requerer ao tribunal a proibição ou a limitação da distribuição de reservas disponíveis ou dos lucros de exercício sociais.

7.3.1.1. Processo de jurisdição voluntária

O direito de oposição judicial aparece configurado na nossa ordem jurídica como um processo especial de jurisdição voluntária (art. 1487.º CPC)⁶⁰. De acordo com este preceito, o credor deve provar a existência do seu crédito e demonstrar que tentou obter a sua satisfação ou a prestação de garantia adequada há, pelo menos, quinze dias (art. 1487.º, n.º 1 CPC). A sociedade é citada para contestar ou satisfazer o crédito, se este já for exigível, ou para garanti-lo adequadamente, caso ainda não o seja (art. 1487.º, n.º 2 CPC), dispondo de um prazo de dez dias para o efeito (art. 303.º, n.º 2 CPC, *ex vi* art. 1409.º CPC). Se a sociedade não contestar nem satisfizer o crédito, o direito de oposição judicial deve ser decretado pelo tribunal, tal como requerido pelo credor (art. 303.º, n.º 3 CPC). A partir da citação, a sociedade não pode distribuir reservas nem lucros de exercício, salvo se cumprir ou prestar garantia adequada. Caso contrário, a proibição mantém-se durante o tempo que vier a ser fixado pelo juiz. A decisão deve ser proferida no prazo de quinze dias

⁶⁰ Raúl Ventura criticou a desadequação das normas do CPC face à operação de redução do capital social, defendendo aliás que “ (...) os actuais artigos do CPC devem considerar-se revogados, por plena desadequação às novas normas substantivas”, *ibidem*, p. 360.

(art. 1409.º, n.º 3 CPC)⁶¹. Por fim, tendo o juiz decretado ou a sociedade optado pela prestação de garantia, à realização da mesma deve ser aplicado o regime previsto para a prestação de caução (arts. 981.º e ss CPC, *ex vi* art. 1487.º, n.º 3 CPC).

Tratando-se de um processo de jurisdição voluntária, vigora, neste caso, o princípio do inquisitório, segundo o qual o juiz não tem que se cingir aos factos que as partes alegaram, podendo investigá-los livremente, coligir as provas, ordenar os inquéritos e recolher as informações convenientes (art. 1409.º, n.º 2 CPC), conhecendo desse modo factos que não tenham sido alegados pelas partes, mas que sejam relevantes para a resolução da questão⁶². Além do mais, vigora nos processos de jurisdição voluntária um princípio de equidade. O juiz não está limitado a critérios de legalidade estrita, como nos processos de jurisdição contenciosa, devendo adoptar a solução que considere mais conveniente e oportuna (art. 1410.º CPC)⁶³. Por fim, as resoluções podem ser livremente alteradas com fundamento em circunstâncias supervenientes que justifiquem tal alteração (art. 1411.º, n.º 1 CPC). Estas decisões não são susceptíveis de recurso para o Supremo Tribunal de Justiça, sempre que as resoluções se baseiem em critérios de conveniência ou oportunidade (art. 1411.º, n.º 2 CPC).

7.3.1.2. Pressupostos do exercício do direito de oposição judicial

7.3.1.2.1. Legitimidade

No art. 96.º CSC, o legislador societário reconhece a “qualquer credor social” o direito de se opor judicialmente à distribuição de reservas disponíveis ou dos lucros de exercício sociais.

⁶¹ ARMANDO TRIUNFANTE, *Código das sociedades comerciais anotado*, Coimbra, Coimbra Editora, 2007, pp. 102 e 103.

⁶² J. M. ANTUNES VARELA, J. MIGUEL BEZERRA, SAMPAIO NORA, *Manual de Processo Civil*, 2.ª ed., Coimbra editora, 1985, p. 71.

⁶³ J. A. PAIS AMARAL, *Direito processual civil*, 10.ª ed., Almedina, 2011, p. 84.

Contudo, apenas podem deduzir oposição judicial os credores titulares de créditos (contratuais ou extracontratuais)⁶⁴ ainda não vencidos ou já exigíveis (arts. 96.º, n.º 1 CSC e 1487.º, n.º 2 CPC)⁶⁵. Embora não esteja expressamente previsto no art. 96.º CSC, considera-se que apenas poderão recorrer a este meio de defesa os credores cujo crédito se tivesse constituído antes da publicação do registo da redução do capital social⁶⁶. Porém, não beneficiam desta tutela os credores cujo crédito seja satisfeito, se já for exigível, ou adequadamente garantido (art. 96.º, n.º 1 *in fine* CSC).

Ora, tendo o legislador societário consagrado de uma forma bastante ampla a legitimidade para deduzir o pedido de oposição judicial, torna-se essencial proceder à análise de algumas situações especiais, de modo a verificar se, nesses casos, os terceiros em causa se encontram abrangidos pela referida tutela judicial. Assim, face a esta lacuna legal, devemos recorrer ao regime consagrado no CSC para outros institutos, designadamente, para a fusão e cisão de sociedades⁶⁷.

⁶⁴ J. ENGRÁCIA ANTUNES, “A redução do capital...”, p. 77.

⁶⁵ O legislador português estabeleceu um regime mais protector dos credores sociais do que o previsto na Directiva 2006/68/CE, de 6 de Setembro, aproximando-se dos ordenamentos jurídicos alemão (§ 225 e 347 do “AktG”), italiano (arts. 2245 “Codice Civile”) e francês (art. L. 225-205 do “Code de Commerce”). De facto, o nosso legislador atribuiu o direito de oposição judicial aos credores titulares de créditos não vencidos ou exigíveis, enquanto o art. 32.º da referida Directiva reconhecia este direito apenas aos titulares de créditos não vencidos, aquando da publicação da redução. *Vd.* J. ENGRÁCIA ANTUNES, *ibidem*, p. 77 e P. TARSO DOMINGUES, *ibidem*, p. 546. Em consonância com o consagrado na Directiva, o legislador espanhol reconheceu este direito apenas aos credores titulares de créditos ainda não vencidos (art. 334, n.º 1 da “Ley de Sociedades de Capital”), excluindo os credores cujos créditos já eram exigíveis por considerar que “os titulares de créditos vencidos não necessitam de uma especial protecção, já que têm ao seu alcance meios gerais para obter a satisfação do seu crédito”, R. C. ESCRIBANO GÁMIR, *La protección de los acreedores sociales...*, p. 358.

⁶⁶ De facto, o credor que, negligentemente, tenha constituído o seu crédito durante o período de trinta dias após a publicação da deliberação, sem verificar a cifra do capital social, não é digno de tutela judicial, A. MENEZES CORDEIRO, *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, 2.ª ed., Almedina, 2011, Capítulo VIII, Secção III – Redução do capital, art. 96.º e RAÚL VENTURA, *ibidem*, p. 358.

⁶⁷ A solução para esta questão pressupõe o recurso à analogia das normas do CSC relativas à fusão (art. 97.º - art. 117.º-L) e à cisão (art. 118.º - art. 129.º). Tal como a redução do capital social, também a fusão e a cisão constituem modificações típicas dos estatutos, *in* A. PEREIRA DE ALMEIDA, *ibidem*, p. 827. Por outro lado, tal como na redução do capital social, também na fusão e na cisão há um prejuízo para os credores sociais, que vêm diminuída a consistência do seu património. De facto, nas operações de fusão e de cisão, podem entrar na sociedade incorporante ou na sociedade beneficiária “ (...) obrigações, vinculações e demais posições jurídico-passivas” das sociedades fundidas ou cindidas, *in* J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades, Parte geral*, p. 441. Justifica-se, assim, o recurso à analogia, pois, como refere JOÃO BAPTISTA MACHADO, existem dois casos análogos “ (...) quando neles se verifique um conflito de interesses paralelo, isomorfo ou semelhante – de modo a que o critério valorativo adoptado pelo legislador para compor esse conflito de interesses num dos casos seja por igual ou maioria da razão aplicável ao outro”, *in* *Introdução ao Direito e ao Discurso Legitimador*, Porto, Almedina, 19.ª reimpressão, 2011, p. 202.

Em primeiro lugar, coloca-se a questão de se saber se os obrigacionistas podem ou não deduzir oposição judicial nos termos do art. 96.º CSC⁶⁸. Recorrendo ao regime consagrado no CSC para as operações de fusão e de cisão societárias, verificamos que o legislador reconhece legitimidade aos obrigacionistas para se oporem judicialmente à fusão ou à cisão, estabelecendo, porém, um regime especial (art. 101.º-C)⁶⁹. De uma análise de direito comparado, conclui-se que a generalidade dos ordenamentos jurídicos reconhece aos titulares de obrigações o direito de se oporem judicialmente à redução do capital social⁷⁰. Deste modo, parece-nos que os obrigacionistas devem beneficiar da tutela judicial face à redução do capital social, uma vez que também eles são titulares de direitos de crédito⁷¹. Contudo, o regime que lhes é aplicável não deve ser o mesmo que o CSC consagra para os credores em geral. Assim, deve seguir-se o modelo adoptado pelo legislador para a fusão e cisão de sociedades, ou seja, o direito de oposição judicial deve ser exercido colectivamente, através de um representante do conjunto de obrigacionistas (art. 101.º-C CSC)⁷².

⁶⁸ As obrigações constituem “valores mobiliários representativos de direitos de crédito”, que se encontram previstas no art. 1.º, b) C.V.M. Sobre este instrumento financeiro, J. A. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Instrumentos Financeiros*, pp. 87 e ss.

⁶⁹ De acordo com este preceito, o direito de oposição judicial deve ser exercido colectivamente, mediante um representante eleito pela assembleia de credores obrigacionistas, convocada para esse efeito. Esta assembleia deve pronunciar-se sobre os possíveis prejuízos para os credores resultantes da fusão. Estando em causa portadores de obrigações convertíveis em acções ou com *warrants*, que dão direito à subscrição de acções, estes gozam dos direitos que lhe tiverem sido atribuídos no projecto de fusão ou, na sua falta, do direito de oposição nos mesmos termos dos credores obrigacionistas. Sobre este regime especial, RAÚL VENTURA, “Fusão, Cisão, Transformação de Sociedades”, *Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 2006, pp. 203 e ss., JOANA VASCONCELOS, “A cisão de sociedades”, Lisboa, Universidade Católica Editora, 2001, pp. 210 e ss., A. PEREIRA DE ALMEIDA, *ibidem*, pp. 868 e 869, J. H. PINTO FURTADO, *ibidem*, pp. 545 e ss. e P. OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, pp. 847 e ss.

⁷⁰ Assim, em Espanha, exige-se o consentimento do sindicato dos obrigacionistas para reduzir a cifra do capital social (art. 441, n.º 1 da “Ley de Sociedades de Capital”). Em Itália, também os obrigacionistas, enquanto titulares de direitos de crédito gozam de legitimidade para se oporem, e tal vale inclusivamente para os obrigacionistas titulares de obrigações convertíveis, se não for exercido o direito de conversão antecipada (art. 2420-bis, n.º 4 do “Codice Civile”). Por fim, o legislador francês reconheceu legitimidade ao representante do conjunto de obrigacionistas para se opor à redução (art. L-225-205 do “Code de Commerce”).

⁷¹ Efectivamente, as obrigações investem o seu titular na qualidade de simples credor, “ (...) daquela representando nuclearmente, meros *direitos de crédito* ao reembolso da quantia prestada (valor nominal da obrigação) e ao pagamento de eventuais juros ou prémios (fixos ou variáveis)”, J. ENGRÁCIA ANTUNES, “A redução do capital...”, p. 88.

⁷² A necessidade de garantir a protecção dos interesses comuns dos obrigacionistas e a eficácia da relação entre o emitente e os obrigacionistas, conduziu à criação da figura do representante comum dos obrigacionistas – a quem compete representar estes nas suas relações externas com a sociedade e terceiros (arts. 357.º - 359.º CSC).

O legislador foi, igualmente, omissivo em relação à legitimidade dos credores titulares de créditos condicionados para deduzirem oposição judicial face à redução do capital⁷³. No direito comparado, a doutrina tem defendido o direito de estes credores beneficiarem de tutela judicial face à redução do capital⁷⁴. Além do mais, a legitimidade destes credores para se oporem judicialmente à fusão tem sido, entre nós, defendida por Raúl Ventura⁷⁵. Parece-nos que, também, estes credores devem beneficiar da tutela judicial, uma vez que o art. 273.º CC lhes concede a faculdade de praticarem actos conservatórios na pendência da condição, o que poderá incluir o direito de oposição judicial face à operação de redução do capital social previsto no art. 96.º CSC.

O CSC não faz, igualmente, referência à condição dos fiadores⁷⁶, nem à dos titulares de créditos litigiosos⁷⁷. Deste modo, quer em relação aos fiadores da sociedade⁷⁸, quer em relação aos credores titulares de créditos litigiosos⁷⁹, entende a doutrina

⁷³ O art. 270.º CC qualifica como obrigações condicionais todas aquelas cujo cumprimento dependa de um acontecimento futuro e incerto, sendo, no primeiro caso uma condição suspensiva e no segundo, resolutiva.

⁷⁴ Assim, em Espanha, a doutrina maioritária defende a legitimidade activa dos credores cujos créditos se encontram sujeitos a uma condição, conforme refere R. C. ESCRIBANO GÁMIR, *ibidem*, pp. 378 e 379 e R. BONARDELL LENZANO, R. CABANAS TREJO, *La reducción del capital social en la sociedad de responsabilidad limitada*, Valencia, Tirant to Blanch, 2009, p. 82. Em Itália, *vd.* ERNESTO SIMONETTO, “La riduzione del capital esuberante”, *Rivista delle società*, 1966, p. 431 e G. E. COLOMBO, G. B. PORTALE, *ibidem*, p. 269.

⁷⁵ O autor considera que, uma vez que o art. 273.º CC reconhece ao titular do direito condicionado suspensivamente o direito de praticar actos conservatórios, isso consiste numa manifestação do “princípio de que existe o crédito e a sua ineficácia não impede os actos necessários para a sua conservação”. Ora, dentro deste princípio, cabe a actuação com o objectivo de evitar os prejuízos advenientes da fusão. RAÚL VENTURA, *ibidem*, pp. 188 e 189.

⁷⁶ Os fiadores garantem a satisfação do direito de crédito e ficam pessoalmente obrigados perante o credor (art. 627.º CC). Sobre o regime da fiança, J. M. ANTUNES VARELA, *Das obrigações em geral*, 10.ª ed., vol. II, Coimbra, Almedina, 2000, pp. 477 e ss.

⁷⁷ São créditos litigiosos aqueles que tenham sido contestados em juízo contencioso, ainda que arbitral, por qualquer interessado (art. 579.º, n.º 3 CC).

⁷⁸ Em relação ao fiador da sociedade, *vd.* em Itália, *vd.* G. E. COLOMBO, G. B. PORTALE, *ibidem*, pp. 270 e ss., e em Espanha, R. BONARDELL LENZANO, R. CABANAS TREJO, *ibidem*, p. 83. Segundo estes autores, para o fiador não é indiferente a redução do capital da sociedade, e como tal, deverá ter legitimidade para se opor à redução do capital social. Contudo, segundo R. C. ESCRIBANO GÁMIR, o fiador não pode exercer este direito de oposição directamente, mas pode compelir o credor para que se oponha ou, pelo menos, para que lhe ceda o seu direito a exercitá-la, *ibidem*, p. 384.

⁷⁹ Assim, segundo R. C. ESCRIBANO GÁMIR, a doutrina maioritária espanhola e alemã vêm defendendo que se devia reconhecer, na mesma, o direito de oposição aos credores titulares de créditos litigiosos. Na Alemanha, face à omissão legal, a doutrina considera que os credores titulares de créditos litigiosos podem exigir da sociedade a prestação de garantias quando esta reduza o seu capital. Porém, o órgão de direcção da sociedade deve submeter a exame o crédito litigioso, cujo resultado favorável para o credor, obrigaria a sociedade a prestar garantia. Em caso contrário, o referido órgão devia proceder à sua impugnação no tribunal competente e só mediante sentença declarativa, podia o credor obter a tutela do seu direito, R. C. ESCRIBANO

estrangeira que estes merecem tutela judicial face à operação de redução do capital social. De facto, o titular de créditos litigiosos, sendo titular de um direito de crédito perante a sociedade, pode opor-se judicialmente sempre que a redução do capital social afecte a sua garantia patrimonial. Em relação ao fiador da sociedade, não se configura tão fácil afirmar a sua legitimidade, pois ele não é um credor da sociedade. No entanto, o fiador da sociedade vai assegurar o cumprimento da sua dívida, obrigando-se pessoalmente perante o credor. Portanto, também ele será afectado se o património da sociedade devedora for prejudicado, o que pode suceder na redução do capital social, pelo que consideramos que lhe deve ser reconhecido o direito de oposição judicial previsto no art. 96.º CSC.

Por fim, o legislador exclui do âmbito de tutela judicial do art. 96.º CSC o credor cujo crédito já tenha sido satisfeito ou devidamente garantido. Efectivamente, a sociedade, uma vez citada judicialmente, pode optar por “satisfazer o crédito do requerente, se já for exigível ou garanti-lo adequadamente” (art. 1487.º, n.º 2 CPC), prestando uma garantia de natureza pessoal ou real⁸⁰. A dúvida que se coloca é a de se saber (não se encontrando a garantia ainda exequível) se é suficiente a mera assunção da obrigação por parte da sociedade para impedir o credor de deduzir oposição judicial⁸¹. Não obstante o credor poder beneficiar de uma garantia especial, somos da opinião de que lhe deve ser reconhecido o direito a opor-se judicialmente à redução do capital social, sempre que essa garantia seja insuficiente, pois, neste caso, ele encontra-se numa situação de igualdade em

GÁMIR, *ibidem*, pp. 381 e 382. Em Itália, defendendo a legitimidade dos credores de créditos litigiosos, *vd.* G. E. COLOMBO, G. B. PORTALE, *ibidem*, p. 83.

⁸⁰ A sociedade pode conceder ao credor uma garantia especial, reforçando a sua posição para além da que resultaria simplesmente da responsabilidade patrimonial do devedor. Sobre as garantias especiais das obrigações, L. M. TELES MENEZES LEITÃO, *Direito das Obrigações*, 8.ª ed., vol. II, Coimbra, Almedina, 2011, p. 323 e ss. e M. J. ALMEIDA COSTA, *Direito das Obrigações*, 12.ª ed., Coimbra, Almedina, 2009, pp. 881 e ss.

⁸¹ A doutrina estrangeira maioritária defende que podem exercer este direito não só os credores que não possuam uma garantia adicional, como também aqueles que dispoem dessa garantia (real ou pessoal), essa resulte insuficiente. *Vd.* em Espanha, R. C. ESCRIBANO GÁMIR, *ibidem*, p. 389, R. BONARDELL LENZANO, R. CABANAS TREJO, *ibidem*, pp. 88 e 89, MANUEL-ANGEL LOPEZ SANCHEZ, “Reducción del capital y protección de los acreedores sociales”, *Derecho de Sociedades Anónimas*, tomo III. *Modificación de Estatutos. Aumento y Reducción del Capital. Obligaciones*, vol. 2.º; Estudios coordinados por A. ALONSO UREBA, J. DUQUE DOMÍNGUEZ, G. ESTEBAN VELASCO, R. GARCÍA VILLAVERDE, F. SÁNCHEZ CALERO, Madrid, Editorial Civitas, 1994, pp. 863-867 e A. P. CRUZ BLANCO, *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, dirigido por R. URÍA/ A. MENÉNDEZ/ M. OLIVENCIA, Tomo III, vol. 3, *La reducción del capital*, Madrid, Editorial Civitas, 1995, pp. 100 e 101. Em Itália, *vd.* G. E. COLOMBO, G. B. PORTALE, *ibidem*, p. 271 e GIOVANNI CABRAS, *Le opposizioni dei creditori nel diritto delle società*, Milano, A. Giuffrè, 1978, p. 71.

relação aos outros credores comuns – ora, rejeitar a tutela judicial a estes credores seria violar o princípio *par condicio creditorum*

7.3.1.2.2. Prazos

Os credores sociais dispõem apenas de um mês para formularem o pedido de oposição judicial, uma vez publicada a deliberação da redução do capital social (art. 96.º, n.º 1 CSC)⁸². Além do mais, para que a oposição judicial possa ser realizada, é igualmente fundamental que o credor tenha requerido, há pelo menos quinze dias, o pagamento do seu crédito ou a prestação de garantia adequada por parte da sociedade e o seu pedido não tenha sido atendido (art. 96.º, n.º 2 CSC).

A rigidez dos pressupostos previstos no art. 96.º CSC para o exercício do direito de oposição judicial – designadamente o exíguo prazo de reacção concedido aos credores sociais - tem sido criticada pela nossa doutrina por afectar a protecção dos credores face à operação de redução do capital social⁸³. Efectivamente, pode suceder que os credores apenas tomem conhecimento do facto de a sociedade ter reduzido o seu capital social aquando da publicidade do registo da respectiva redução. Neste caso, terão que reclamar o seu crédito junto da sociedade num prazo de quinze dias, para poderem, na falta de resposta ao seu pedido, deduzir oposição judicial à distribuição das reservas disponíveis ou dos lucros. De acordo com este regime, o prazo para os credores deduzirem oposição judicial apresenta-se bastante reduzido.

Analisando o regime consagrado pelo nosso legislador para as operações de fusão e de cisão de sociedades, concluímos que o prazo previsto para a oposição dos credores, tal como na operação de redução do capital, consiste num mês, a contar desde a publicação do registo do projecto (arts. 101.º-A e 120.º CSC).

⁸² Este prazo tem sido considerado pela doutrina como um prazo de caducidade e consequentemente, não é susceptível de interrupção nem suspensão (art. 328.º CC), J. ENGRÁCIA ANTUNES, “A redução do capital...”, p. 77 e RAÚL VENTURA, “Alterações do contrato de sociedade”, p. 358.

⁸³ Neste sentido, P. TARSO DOMINGUES, *in Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, p. 151, P. OLAVO CUNHA, “O novo regime da redução do capital social...”, p. 1062 e J. ENGRÁCIA ANTUNES, *ibidem*, p. 77.

Procedendo a uma análise de direito comparado, verifica-se que alguns legisladores societários consagraram prazos para dedução do pedido de oposição judicial mais reduzidos⁸⁴, iguais⁸⁵ ou mais extensos⁸⁶.

Entre nós, o prazo legalmente previsto não se configura adequado à tutela dos credores sociais, sobretudo se os credores apenas tomarem conhecimento da redução do capital social com o registo da publicação da respectiva deliberação. Assim, analisando, por um lado, a necessidade de tutela dos credores sociais e, por outro, a garantia para a sociedade quanto à estabilidade da redução do capital social, seria benéfico fixar um prazo superior, designadamente, dois meses, para que os credores sociais pudessem, uma vez tomado conhecimento da operação de redução do capital social, deduzir oposição judicial.

7.3.1.3. Efeitos do exercício do direito de oposição judicial

De acordo com o critério básico de classificação, é possível distinguir dois tipos de sistemas de protecção dos credores sociais. Assim, há que distinguir consoante a tutela dos credores sociais é activada antes dos processos de redução do capital social, suspendendo-se a sua execução até que a tutela esteja efectivamente assegurada, dos casos em que, pelo contrário, a redução produz os seus efeitos independentemente de tal tutela se encontrar previamente garantida. Desta forma, o ordenamento jurídico português poder-se-ia enquadrar no âmbito dos sistemas de protecção *a priori*⁸⁷.

⁸⁴ De facto, o legislador francês consagrou o prazo de vinte dias a contar da data de depósito na Secretaria da acta da deliberação da assembleia geral que decidiu ou autorizou a redução para dedução do pedido de oposição judicial (art. R 225-152 do “Code de Commerce”).

⁸⁵ O legislador espanhol consagrou o prazo de um mês para o exercício do direito de oposição judicial no caso de redução do capital social (art. 336 da “Ley de Sociedades de Capital”).

⁸⁶ O legislador italiano considerou que a deliberação de redução do capital social só podia ser executada decorridos três meses desde a inscrição no registo da deliberação (art. 2445 (3) do “Codice Civile”), concedendo, dessa forma, um prazo mais extenso aos credores sociais para reclamarem os seus créditos.

⁸⁷ De facto, nos termos do art. 96.º, n.º 3 CSC, a sociedade apenas pode proceder à distribuição de reservas disponíveis ou de lucros de exercício após o decurso do prazo concedido aos credores para actuarem judicialmente. Através desta norma, concede-se aos credores um direito de oposição que lhes permite paralisar a execução da deliberação da redução do capital, até que os seus créditos se encontrem satisfeitos ou

Uma vez deduzida a oposição judicial pelos credores, cabe ao juiz decidir pela proibição ou limitação da distribuição das reservas ou dos lucros de exercício (art. 96.º, n.º 1 CSC). Além do mais, é ao juiz que compete decidir se tal proibição ou restrição incide sobre a distribuição de reservas, sobre a distribuição dos lucros de exercício, ou sobre ambas. Todavia, o CSC nada diz sobre esta questão. Deste modo, na nossa doutrina, José Engrácia Antunes e Paulo Olavo Cunha⁸⁸ defendem que tal proibição deverá incidir somente sobre as distribuições de reservas ou de lucros que tivessem sido libertados devido à redução do capital social. Concordamos com a opinião destes autores, pois que tal parece ser a que mais se coaduna com a razão de ser da tutela judicial, “que é a de impedir que sejam atribuídos aos accionistas bens ou valores sociais que, graças à redução do capital social, passaram a ficar disponíveis para distribuição”⁸⁹.

Por outro lado, não obstante a proibição ou a limitação de reservas ou de lucros ter sido requerida por um só credor, pode vir a beneficiar os outros credores, havendo, portanto, um desvio ao designado princípio da eficácia relativa do caso julgado⁹⁰.

Por fim, discute-se ainda a eventual articulação do sistema de impugnação pauliana com o regime de tutela dos credores em caso de redução do capital social. De facto, antes da reforma introduzida pelo DL 8/2007, uma parte da doutrina defendia que a impugnação pauliana era um mecanismo adequado à protecção dos credores sociais face a operações como a redução do capital social⁹¹, na medida em que a impugnação pauliana constitui um “ (...) meio de conservação da garantia geral, destinado a permitir aos credores reagir contra os actos do devedor que se apresentam como lesivos dessa garantia”⁹². Contudo, vários autores vêm negando a aplicação deste instituto à operação de redução do capital

adequadamente garantidos. Da mesma forma, os ordenamentos jurídicos italiano, espanhol e suíço adoptaram este sistema de tutela *a priori*. Pelo contrário, o legislador alemão adoptou um sistema de protecção *a posteriori*, concedendo aos credores um direito de exigir a constituição de garantias ou o reembolso do crédito, sem impor à sociedade que suspenda a sua operação de redução (§ 225 “AktG”), R. C. ESCRIBANO GÁMIR, *ibidem*, pp. 114 e ss.

⁸⁸ J. ENGRÁCIA ANTUNES, *ibidem*, p. 78 e P. OLAVO CUNHA, *ibidem*, p. 1061.

⁸⁹ J. ENGRÁCIA ANTUNES, *ibidem*, p. 78.

⁹⁰ J. A. PAIS AMARAL, *ibidem*, p. 433.

⁹¹ P. OLAVO CUNHA, “A redução do capital social...”, p. 677.

⁹² L. M. TELES MENEZES LEITÃO, *ibidem*, p. 308.

social, por considerar que, designadamente, o instituto de protecção dos credores sociais face a operações de redução do capital já acautela suficientemente os seus interesses⁹³.

7.3.2. Os mecanismos acessórios de protecção dos credores sociais

A tutela dos credores sociais face à redução do capital social não se cinge, no entanto, ao reconhecimento do direito de oposição judicial. Assim, o nosso legislador previu outros mecanismos que, acessoriamente ao direito de oposição judicial, poderão tutelar os interesses destes terceiros que contactam com a sociedade.

Em primeiro lugar, destaca-se a obrigação de publicidade da deliberação social de redução do capital, prevista no art. 96.º, n.º 1 CSC, nos arts. 3.º, n.º 1, 15.º, n.º 1, 70.º, n.º 1, a) e n.º 2 e 71.º, n.º 1 CRCCom e no art. 10.º, j) e p) “Regulamento do Registo Comercial”.

Além do mais, nos termos do art. 95.º, n.º 1 CSC, a deliberação de redução do capital social não será possível se “a situação líquida da sociedade não ficar a exceder o novo capital social em, pelo menos, 20%”. O objectivo do legislador é limitar a operação de redução do capital social à verificação do condicionalismo de o património social ser igual ou superior a 20% da nova cifra do capital social, criando uma “almofada adicional” idêntica à da reserva legal⁹⁴. Originariamente, o legislador apenas reconhecia a aplicação desta norma aos casos de redução do capital social excessivo⁹⁵. Deste modo, tem sido

⁹³ P. TARSO DOMINGUES, *ibidem*, p. 153 e A. MENEZES CORDEIRO, *ibidem*, Capítulo VIII, Secção III – Redução do capital, artigo 96.º. Este autor nega a articulação do regime da impugnação pauliana com a operação de redução do capital, e para tal procede a uma distinção entre dois grupos de credores: os credores cujo crédito é contemporâneo da redução e os credores titulares de créditos futuros. Em relação ao primeiro grupo de credores, considera o autor que admitir o recurso à impugnação pauliana face à redução do capital social significaria desconsiderar a *especialidade* do regime consagrado no CSC e que, admitir a cumulação de meios de tutela dos credores sociais iria ter como consequência que um credor menos diligente conseguisse obter uma protecção idêntica a outro mais zeloso, mas que teve que optar por recorrer ao tribunal num prazo bastante limitado (um mês). Em relação aos credores futuros, o autor refere que o legislador societário não quis estabelecer um regime distinto para os credores, beneficiando os credores futuros em prol dos restantes, apontado para o facto de tal discussão dever ser norteadada por um princípio de segurança jurídica.

⁹⁴ P. OLAVO CUNHA, *ibidem*, p. 544 e J. ENGRÁCIA ANTUNES, *ibidem*, p. 79.

⁹⁵ De facto, a exigência de que o património social fosse igual ou superior a 20% da nova cifra do capital social constituía uma causa de recusa da autorização judicial, sendo a intervenção do Tribunal apenas necessária para a redução do capital excessivo, P. TARSO DOMINGUES, *Variações sobre o capital social*, p. 365.

bastante discutida na doutrina a aplicação deste preceito à redução do capital social por perdas, havendo várias vozes contra a sua aplicação neste caso⁹⁶.

O legislador consagrou ainda a proibição de exoneração da obrigação de entrada dos sócios (art. 95.º, n.º 4 CSC), aproximando-se da exigência comunitária (art. 33.º, n.º 2 da Directiva 2006/68/CEE, de 6 de Setembro)⁹⁷. De facto, a obrigação de entrada a que se encontra sujeito qualquer sócio (art. 20, n.º 1, a) CSC) constitui uma obrigação fundamental, sendo inclusivamente “ (...) a primeira e fundamental obrigação de todos os sócios primitivos de uma sociedade”⁹⁸, de tal forma que, em princípio, a sociedade não pode exonerar o sócio do seu cumprimento (art. 27.º, n.º 1 CSC). Todavia, resulta da parte final do referido preceito que a exoneração da obrigação de entrada é apenas possível no caso de redução do capital social, isto é, a redução do capital social pode visar a libertação da obrigação de entrada pelos sócios (tal como resulta também do art. 32.º, n.º 4 da Directiva 2006/68/CEE, de 6 de Setembro). Ora, face a esta contradição legislativa, a doutrina maioritária tem defendido que se deve interpretar restritivamente o art. 95.º, n.º 4 CSC, considerando-o inaplicável quando esteja em causa a redução para libertação da obrigação de entrada, aplicando-o apenas às reduções do capital social para compensação de perdas, pois que “doutra forma, estar-se-ia a subverter o regime, particularmente rigoroso, relativo ao cumprimento da obrigação”⁹⁹.

Por último, da redução do capital social não pode resultar um montante inferior ao mínimo legalmente exigido para o tipo societário em causa, salvo se a redução ficar

⁹⁶ Por um lado, consideram que apenas no caso de redução do capital exuberante, os credores poderão sair prejudicados, tendo em conta a diminuição patrimonial que a operação acarreta. Além do mais, o art. 35.º, n.º 3, b) CSC proíbe que a redução seja efectuada para montante inferior ao capital próprio da sociedade: esta norma visa impedir que os sócios, aproveitando a oportunidade de reduzir o capital social, o reduzam para um montante inferior às perdas, libertando bens sociais que, caso contrário, estariam vinculados à cobertura do capital social. Por último, os credores sociais já se encontram suficientemente protegidos pelo mecanismo de defesa previsto no art. 96.º CSC, pelo que não se justifica uma tutela especial, P. TARSO DOMINGUES, *ibidem*, p. 365, J. ENGRÁCIA ANTUNES, *ibidem*, p. 81, P. OLAVO CUNHA, “O novo regime da redução do capital social...”, p. 1033 e A. PEREIRA ALMEIDA, *ibidem*, p. 850. Em sentido contrário, ou seja, reconhecendo que o art. 95.º, n.º 1 CSC se aplica, também, aos casos de redução do capital para compensar perdas, A. MENEZES CORDEIRO, *ibidem*, Capítulo VIII, Secção III – Redução do capital, art. 95.º.

⁹⁷ J. ENGRÁCIA ANTUNES, *ibidem*, p. 80.

⁹⁸ J. M. COUTINHO ABREU, *ibidem*, p. 271.

⁹⁹ P. TARSO DOMINGUES, *ibidem*, p. 522, A. PEREIRA ALMEIDA, *ibidem*, pp. 844 e 845 e RAÚL VENTURA, *ibidem*, pp. 337 e ss. Segundo Armando Triunfante, deve excluir-se a possibilidade de exoneração da obrigação de entrada por parte dos sócios mesmo na hipótese de redução do capital social (independentemente de se tratar de uma redução do capital exuberante ou por perdas), *ibidem*, p. 101.

condicionada à realização de um aumento de capital social para montante igual ou superior àquele mínimo, ou se for deliberada a transformação da sociedade para um tipo que possa legalmente ter um capital do montante reduzido (art. 95.º, n.º 2 e 3 CSC). Além do mais, no caso da redução de capital exuberante, tendo sido decidida a emissão de obrigações convertíveis ou com *warrant*, a operação fica condicionada à aquisição ou conversão das acções por parte dos obrigacionistas (arts. 386.º e 372.º-B, n.º 5 CSC)¹⁰⁰.

¹⁰⁰ P. TARSO DOMINGUES, *ibidem*, p. 520. Para uma noção de obrigações convertíveis e de *warrants*, J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Instrumentos Financeiros*, pp. 87 e ss. e pp. 102 e ss.

8. A evolução dos mecanismos de protecção dos credores sociais

8.1. Introdução

A função de garantia do capital social foi reconhecida tardiamente pelo legislador europeu. De facto, só com a Primeira Directiva sobre Sociedades¹⁰¹ se veio reconhecer tal função ao capital social.

Porém, desde o início do séc. XX que a figura do capital social e a função de garantia que lhe é associada vinham sendo criticadas. Face às inúmeras críticas formuladas pela doutrina, a Comissão Europeia procedeu à alteração da Segunda Directiva¹⁰². Deste modo, a Directiva 2006/68/CE, de 6 de Setembro – que veio modificar a Segunda Directiva - tinha como objectivo promover a “eficiência e competitividade das empresas sem diminuir a protecção dos seus accionistas e credores”¹⁰³. Influenciados pelo legislador europeu, os legisladores dos vários Estados-membros consagraram regimes jurídicos de redução do capital social menos exigentes e mais flexíveis. Contudo, não obstante os vários benefícios decorrentes da flexibilização do regime do capital social, é necessário não olvidar os custos que tal simplificação pode acarretar para os credores sociais.

Também o legislador português pretendeu instituir um regime mais flexível, simples e eficaz. Nesta medida, através do DL 8/2007, foram introduzidas várias alterações ao regime de protecção dos credores sociais face à operação de redução do capital social.

8.2. Análise evolutiva do regime em vigor

Na sua versão original, o art. 95.º CSC condicionava a operação de redução do capital social à obtenção de uma autorização judicial, salvo se a redução se destinasse a

¹⁰¹ Directiva n.º 68/151/CEE, de 9 de Março de 1968.

¹⁰² Directiva n.º 77/91/CEE, de 13 de Dezembro de 1976.

¹⁰³ Parágrafo 2 da Directiva 2006/68/CE, de 6 de Setembro.

cobrir perdas. Todavia, a necessidade de autorização judicial foi totalmente eliminada pelo DL 8/2007, uma vez que se considerava que tal necessidade era “excessivamente penalizadora para a celeridade pretendida”¹⁰⁴. A abolição da necessidade de obtenção de autorização judicial constituiu uma das alterações mais significativas do regime em causa, que vem sendo criticada por vários autores¹⁰⁵.

Por outro lado, o DL 8/2007 veio igualmente instituir um sistema de protecção único que é aplicável independentemente da finalidade de redução do capital.

8.2.1. A abolição da necessidade de obtenção de autorização judicial

Antes da entrada em vigor do DL 8/2007, de 17 de Janeiro, o art. 95.º, n.º 1 CSC¹⁰⁶ exigia a obtenção de uma autorização judicial para que a deliberação de redução do capital social pudesse ser inscrita no registo comercial ou consignada em escritura pública. Além do mais, tal autorização só devia ser concedida quando, para além do que fosse considerado adequado pelo Tribunal, a situação líquida da sociedade ficasse a exceder em, pelo menos 20%, o novo capital reduzido. Esta autorização já era dispensada quando a redução se destinasse a compensar perdas sociais¹⁰⁷.

A necessidade de obtenção de uma autorização judicial tornava o regime da redução do capital social demasiado rígido, de tal modo que, durante a sua vigência, o recurso à redução do capital social exuberante foi bastante escasso¹⁰⁸. Ora, pelo contrário, o DL 8/2007 veio eliminar a necessidade de obtenção de autorização judicial, consagrando apenas um direito de oposição judicial à distribuição de reservas e lucros¹⁰⁹.

¹⁰⁴ ARMANDO TRIUNFANTE, *ibidem*, p. 100.

¹⁰⁵ Contra a eliminação da necessidade de autorização judicial, P. OLAVO CUNHA, *ibidem*, p. 1027. Antes da alteração introduzida pelo DL, era unânime na doutrina a necessidade de autorização judicial, RAÚL VENTURA, *ibidem*, pp. 353 e ss., A. FERRER CORREIA, *ibidem*, pp. 58 e 59, M. C. NOGUEIRA SERENS, *ibidem*, p. 126.

¹⁰⁶ Redacção do DL 262/86, de 2 de Setembro.

¹⁰⁷ A concessão de autorização judicial realizava-se de acordo com o disposto nos arts. 1487.º e 1487-A CPC, na redacção do DL 329-A/95, de 12 de Dezembro que foram alterados pelo DL 8/2007, de 17 de Janeiro.

¹⁰⁸ A. MENEZES CORDEIRO, *ibidem*, Capítulo VIII, Secção III – Redução do capital, art. 94.º.

¹⁰⁹ Subjacente a tal alteração legislativa estaria a intenção de tornar o regime mais célere e flexível, ARMANDO TRIUNFANTE, *ibidem*, p. 100. Sobre o regime anterior em que se exigia a obtenção de autorização

A redução do capital social deixou, portanto, de ser supervisionada pelo tribunal, a não ser nos casos em que os credores sociais requeressem a sua intervenção (art. 96.º CSC), traduzindo-se esta alteração numa fragilização das normas de protecção dos credores sociais face à redução do capital social. Efectivamente, estes deixaram de poder contar com o controlo realizado pelo tribunal, sendo-lhes apenas reconhecido um direito de dedução de oposição judicial à distribuição de reservas e de lucros de exercício, direito que terá que ser exercido dentro de um prazo muito reduzido¹¹⁰.

A generalidade dos ordenamentos jurídicos não prevê, hoje, a necessidade de obtenção de autorização judicial para a realização da operação de redução do capital, optando, ao invés, por um sistema de intervenção judicial que depende da iniciativa dos credores¹¹¹. Excepciona-se, contudo, o direito inglês. De facto, no ordenamento jurídico inglês renuncia-se à autotutela em prol de um controlo externo, cabendo assim ao poder judicial a protecção dos credores sociais no âmbito das operações de redução do capital (secção 641 do *Companies Act 2006*). O Tribunal, tendo em conta as características que cada operação de redução em concreto reveste, decide sobre a sua viabilidade e, especialmente, sobre a sua repercussão nos direitos dos credores. Deste modo, concede-se ao Tribunal um poder fundamental, já que só com a sua autorização se poderá levar a cabo a operação de redução do capital¹¹².

judicial, P. OLAVO CUNHA, “A redução do capital social...”, pp. 670 e 675, RAÚL VENTURA, *ibidem*, pp. 352 e ss., J. H. PINTO FURTADO, *ibidem*, p. 527 e A. FERRER CORREIA, *ibidem*, p. 59.

¹¹⁰ P. OLAVO CUNHA, “O novo regime da redução do capital social...”, pp. 1027 e 1053.

¹¹¹ Em França, reconhece-se apenas um direito de oposição judicial aos credores quando as suas garantias se encontrem sacrificadas, sendo atribuído ao Tribunal o poder de rejeitar a oposição judicial deduzida pelos credores ou pelo contrário, de ordenar o reembolso da dívida ou a prestação de garantia adequada (art. L. 225-205 do “Code de Commerce”), M. COZIAN, A. VIANDIER, FL. DEBOISSY, *ibidem*, p. 339 e SABINE DANA-DÉMARET, *Le capital social*, Paris, Litec, 1989, p. 261. Em Itália, o art. 2445 do “Codice Civile” prevê o exercício do direito de oposição judicial aos credores titulares de créditos constituídos antes de registada a redução do capital social, G. E. COLOMBO, G. B. PORTALE, *ibidem*, p. 268. Em Espanha, o art. 334, n.º 1 da “Ley de Sociedades de Capital” consagra o direito de oposição judicial, sem contudo prever qualquer outro tipo de intervenção judicial, CARMEN ALONSO LEDESMA, “La modificación de los estatutos sociales: Aumento y reducción de capital”, *Revista de derecho de sociedades*, Pamplona, Aranzadi, n.º 36, 2011-2012 pp. 184 e ss.

¹¹² J. ENGRÁCIA ANTUNES, *ibidem*, p. 75, JENNIFER PAYNE, “Legal capital and Creditor Protection in UK Private Companies” in *European Company Law*, vol. 5, Wolters Kluwer Law & Business, CECL, 2008, pp. 225 e ss., PAUL L. DAVIES, *Gower and Davies’ Principles of Modern Company Law*, seventh edition, Sweet & Maxwell, London, 2003, p. 242 e RICHARD SMERDON, SUZANNE LEIGHTON, GEOFFREY MORSE, *Palmer’s Company Law Manual*, Sweet & Maxwell, London, 2000, p. 242.

Ora, vimos que a maioria dos ordenamentos jurídicos estrangeiros, bem como o português, não exigem a obtenção de uma autorização judicial para que a operação de redução do capital social seja realizada. No entanto, concordamos com a opinião de que o regime jurídico actualmente em vigor não protege adequadamente os interesses dos credores sociais. Assim, parece-nos que a solução neste caso pressupõe o recurso, por analogia, às normas previstas no CSC para as operações de fusão e de cisão. O legislador societário previu para as operações de fusão e de cisão societárias a submissão do respectivo projecto a um órgão de fiscalização (arts. 99.º e 120.º CSC). O projecto deverá ser objecto de fiscalização por um dos órgãos de fiscalização das sociedades envolvidas e ainda por um ROC independente.

A exigência de autorização judicial tornaria o regime da redução do capital social demasiado moroso e complexo. Todavia, não nos parece razoável – do ponto de vista da protecção dos credores sociais – não instituir qualquer controlo da operação de redução do capital. Portanto, seria razoável exigir que apenas fosse realizada uma supervisão por um órgão social ou por entidade independente, solução que iria, de forma adequada, garantir a tutela dos credores sociais prejudicados com a redução do capital social.

8.2.2. A necessidade de adopção de um sistema de protecção unitário

Originariamente, as medidas de protecção dos credores apenas se aplicavam aos casos de redução do capital social exuberante¹¹³. Todavia, com a reforma instituída pelo DL 8/2007, de 17 de Janeiro, o CSC passa a adoptar um sistema uniforme de protecção dos credores sociais face às operações de redução do capital social¹¹⁴.

¹¹³ Se a redução visasse a compensação de perdas, dispensava-se a exigência de que a situação líquida da sociedade ficasse a exceder o novo capital social em, pelo menos, 20%, bem como a autorização judicial (art. 95.º, n.º 2 e n.º 3 CSC, redacção resultante do Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de Setembro), RAÚL VENTURA, *ibidem*, p. 354.

¹¹⁴ Este regime uniforme é criticado pela “ (...) falta de unidade e coerência sistemática que dele resulta”, P. TARSO DOMINGUES, *Variações sobre o capital social*, p. 540. Assim, é criticado não só o regime único que se veio estabelecer para a redução de capital social exuberante ou para a compensação de perdas sociais, mas também o “contorcionismo” que o intérprete terá que fazer para “poder dar unidade e coerência sistemática

Actualmente, o art. 96.º CSC reconhece o direito de oposição judicial aos credores, independentemente de a operação de redução do capital em causa visar uma libertação de excesso de capital social ou a compensação de perdas sociais. O legislador português afastou-se, assim, da solução adoptada noutros ordenamentos jurídicos¹¹⁵ e, inclusivamente, da proposta pelo próprio legislador comunitário¹¹⁶. Esta solução foi bastante criticada na nossa doutrina por Paulo de Tarso Domingues¹¹⁷, mas apoiada por outros autores¹¹⁸.

Em suma, parece-nos que o regime hoje previsto no CSC é aquele que melhor tutela os interesses dos credores sociais, pois não podemos ignorar o facto de mesmo no caso de redução do capital social para compensação de perdas, poder existir um prejuízo

ao regime”, apontando o autor para a “ligeireza e superficialidade com que se legisla entre nós”, P. TARSO DOMINGUES, *ibidem*, pp. 539 e 540. No mesmo sentido, P. OLAVO CUNHA, *ibidem*, pp. 1026 e 1027.

¹¹⁵ De facto, enquanto nalguns ordenamentos jurídicos apenas se consagram medidas de tutela dos credores face a operações de redução de capital social exuberante, noutros ordenamentos tal tutela abrange indistintamente a redução do capital social excessivo bem como a redução para compensação de perdas. Assim, em Espanha, o art. 334, n.º 1 da “Ley de Sociedades de Capital” reconhece o direito de oposição judicial aos credores cujo crédito seja anterior à publicidade do acordo de redução do capital e ainda não tenha vencido, salvo se a redução visar a compensação de perdas (art. 335, a) do mesmo diploma legal), *vd.* CARMEN ALONSO LEDESMA, *ibidem*, pp. 184-187. Em França, os credores são titulares de um direito de oposição judicial, salvo no caso de redução por perdas (art. L. 225-205 do “Code de Commerce”), *vd.* SABINE DANA-DÉMARET, *ibidem*, pp. 305 e 306 e M. COZIAN, A. VIANDIER, FL. DEBOISSY, *ibidem*, pp. 337 e ss. Em Itália, o art. 2445 do “Codice Civile” concede aos credores sociais o direito a se oporem à redução do capital social, que se suspende, excepto se a sociedade tiver prestado garantias suficientes aos credores, direito este recusado no caso da redução por perdas (art. 2246 “Codice Civile”). Por último, o direito alemão concede aos credores o direito de exigir a constituição de garantias (§ 225 do “AktG”), excepto quando a redução se destine a compensar desvalorizações, a cobrir perdas ou a incorporar quantias na reserva legal (§ 229 do “AktG”)¹¹⁵, J. ENGRÁCIA ANTUNES, “A redução do capital...”, p. 74. Contrariamente, outros ordenamentos jurídicos asseguram a protecção dos credores sociais inclusivamente face à redução do capital social para compensação de perdas. Tal é o caso do ordenamento jurídico inglês, onde as operações de redução do capital social carecem de autorização judicial (secção 641 do *Companies Act 2006*). Além do mais, o *Companies Act 2006* instituiu para as “private companies” a possibilidade de reduzir o capital social mediante uma declaração de solvência (“solvency statement”) assinada pelos administradores da sociedade. *Vd.* JENNIFER PAYNE, *ibidem*, p. 221 e RÜDIGER VEIL, “Capital maintenance - The regime of the Capital Directive versus Alternative Systems” in MARCUS LUTTER, *Legal Capital in Europe, ECFR*, 2006, special vol. 1, p. 81.

¹¹⁶ *Vd.* ponto 7.2.

¹¹⁷ Segundo o autor, não faz sentido a “aplicação deste regime à redução por perdas, uma vez que nesta operação nenhuns bens ou valores são libertados ou ficam disponíveis para atribuição aos sócios”, *ibidem*, p. 545.

¹¹⁸ Há quem considere que mesmo a redução do capital social por perdas afecta a situação dos credores sociais pois, diminuindo a cifra do capital social, os lucros futuros deixam de ser utilizados para cobrir perdas e tornam-se disponíveis para atribuição aos sócios no final dos exercícios ou para constituir reservas livres, RAÚL VENTURA, *ibidem*, pp. 355 e 356, M. C. NOGUEIRA SERENS, *ibidem*, p. 125 e J. ENGRÁCIA ANTUNES, *ibidem*, p. 73, considerando, contudo, que há um menor grau de probabilidade de os credores sociais serem prejudicados quando a redução do capital vise a compensação de perdas.

para os credores. Efectivamente, ao reduzir a cifra do capital social, os lucros futuros deixam de ser utilizados para cobrir prejuízos e ficam disponíveis para serem atribuídos aos sócios, directa ou indirectamente, justificando-se, portanto, que se mantenha a protecção dos credores sociais neste caso.

9. Conclusão

O capital social é um elemento fundamental das sociedades comerciais. Apesar de assombrado por uma crise no dealbar do século XX, este continua a desempenhar uma função relevante na garantia dos credores sociais. Ora, assim se compreende que a redução do capital social – destinada à compensação de perdas sociais ou à libertação de capital exuberante – afecte os interesses dos credores sociais, tornando mais frágil a sua garantia.

Após a análise do actual regime de redução do capital social no nosso ordenamento jurídico, concluímos que tal regime não é susceptível de assegurar uma tutela adequada dos credores sociais. Assim, depois de exploradas as suas imperfeições, propusemos algumas soluções que o tornariam mais eficaz em relação à protecção desses credores. Em primeiro lugar, constatada a omissão do legislador em relação à questão da legitimidade no âmbito do exercício do direito de oposição judicial, propusemos um alargamento desta tutela judicial – com algumas especificidades - aos obrigacionistas, aos titulares de créditos condicionados, aos fiadores, aos titulares de créditos litigiosos, assim como aos titulares de créditos já satisfeitos ou devidamente garantidos. Por outro lado, assumindo que o prazo actualmente previsto para o exercício deste direito não se configura adequado a assegurar a protecção dos interesses dos credores sociais, defendemos a consagração de um prazo superior, designadamente dois meses. Por fim, a abolição da necessidade de autorização judicial contribuiu inequivocamente para a fragilização da posição dos credores, pelo que propugnamos – recorrendo, por analogia, às normas previstas no nosso CSC para as operações de fusão e de cisão – a submissão do projecto de redução do capital social a um órgão de fiscalização.

Em suma, cremos que desta forma se torna possível fortalecer a tutela dos credores sociais face à operação de redução do capital social, e assim instituir uma maior confiança destes na estabilidade financeira e económica da sociedade.

Bibliografia

ABREU, JORGE MANUEL COUTINHO DE,

- *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, vol. II e III Almedina, 2010.
- *Curso de Direito Comercial*, 4.^a ed., vol. II, Coimbra, Almedina, 2011.
- “Subcapitalização de sociedade e desconsideração da personalidade jurídica”, in *O Capital Social Livre e Acções sem Valor Nominal*, coord. P. TARSO DOMINGUES E M. MIGUEL CARVALHO, Coimbra, Almedina, 2011.

ALMEIDA, A. PEREIRA, *Sociedades Comerciais*, 6.^a ed., Coimbra, Coimbra Editora, 2011.

ALONSO LEDESMA, CARMEN, “La modificación de los estatutos sociales: Aumento y reducción de capital”, *Revista de derecho de sociedades*, Pamplona, Aranzadi, n.º 36, 2011-2012, pp. 175 ss.

AMARAL, JORGE AUGUSTO PAIS DE, *Direito processual civil*, 10.^a ed., Coimbra, Almedina, 2011.

ANTUNES, JOSÉ ENGRÁCIA:

- *Direito das Sociedades comerciais – Perspectivas do seu ensino*, Coimbra, Almedina, 2000.
- *Os grupos de sociedades*, 2.^a ed., Coimbra, Almedina, 2002.
- *Os Instrumentos financeiros*, Coimbra, Almedina, 2009.
- *Direito das Sociedades, Parte geral*, 2.^a ed., Porto, 2011.
- “A redução do capital por extinção de acções próprias”, *Direito das Sociedades em Revista*, vol. 6, Ano 3, Coimbra, Almedina, Outubro 2011, pp. 49 ss.

ASCENSÃO, JOSÉ DE OLIVEIRA, *Direito Comercial*, vol. IV, *Sociedades comerciais*, Lisboa, Dislivro, 2000.

CABRAS, GIOVANNI, *Le opposizioni dei creditori nel diritto delle società*, Milano, A. Giuffrè, 1978.

CAMPOBASSO, GIAN FRANCO, *Diritto commerciale*, vol. 2, *Diritto delle società*, Torino, UTET, 1995.

CARVALHO, MARIA MIGUEL, “O novo regime jurídico do capital social das sociedades por quotas”, in *O Capital Social Livre e Acções sem Valor Nominal*, coord. P. TARSO DOMINGUES e M. MIGUEL CARVALHO, Coimbra, Almedina, 2011.

COLOMBO, G. E., PORTALE, G. B., “Modificazione statutarie, recesso, riduzione del capitale”, *Trattato delle società per azioni*, vol. 6, Torino, Utet.

CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES:

- “Da perda de metade do capital social das sociedades comerciais”, *Revista da Ordem dos Advogados*, I, Ano 56 (1996), pp. 156 ss.
- *Manual de direito das sociedades*, II, *Das sociedades em especial*, 3.^a ed., Coimbra, Almedina, 2011.
- *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, 2.^a ed., Almedina, 2011.

CORREIA, ANTÓNIO DE ARRUDA FERRER, *Lições de direito comercial, Sociedades comerciais. Doutrina geral*, vol. II, Coimbra, 1968.

CORREIA, LUÍS BRITO, *Direito comercial, Sociedades Comerciais*, 2.º vol., Lisboa, AAFDL, 2000.

COSTA, MÁRIO JÚLIO DE ALMEIDA, *Direito das Obrigações*, 12.ª ed., Coimbra, Almedina, 2009.

COZIAN, MAURICE/ VIANDIER, ALAIN/ DEBOISSY, FLORENCE, *Droit des sociétés*, 13.ª ed., Paris, Litec, 2000.

CRUZ BLANCO, ANTONIO PÉREZ DE LA, *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, dirigido por R. URÍA/ A. MENÉNDEZ/ M. OLIVENCIA, Tomo III, vol. 3, *La reducción del capital*, Madrid, Editorial Civitas, 1995.

CUNHA, PAULO OLAVO:

- “A redução do capital social nas sociedades anónimas”, *Estudos em homenagem ao Prof. Doutor Inocêncio Galvão Telles*, vol. IV, Coimbra, Almedina, 2003, pp. 659 ss.
- “O novo regime da redução do capital social e o artigo 35.º do CSC”, *Homenagem da Faculdade de Direito de Lisboa ao Prof. Doutor Inocêncio Galvão Telles – 90 anos*, Almedina, Coimbra, 2007, pp. 1023 ss.
- *Direito das Sociedades Comerciais*, 4.ª ed., Coimbra, Almedina, 2010.

DANA-DÉMARET, SABINE, *Le capital social*, Paris, Litec, 1989.

DAVIES, PAUL L., *Gower and Davies' Principles of Modern Company Law*, seventh edition, Sweet & Maxwell, London, 2003.

DOMINGUES, PAULO DE TARSO:

- “Garantias de Consistência do Património Social”, *Problemas do Direito das Sociedades*, Coimbra, Almedina, 2002, pp. 496 ss.
- “Do Capital Social – Noção, Princípios e Funções”, *BFDUC, Studia Iuridica*, 33, 2.^a ed., Coimbra, Coimbra Editora, 2004.
- *Variações sobre o capital social*, Coimbra, Almedina, 2009.
- “Capital e património sociais, lucros e reservas”, *Estudos de Direito das Sociedades*, coord. J. M. COUTINHO DE ABREU, 10.^a ed., Coimbra, Almedina, 2010.

ESCRIBANO GÁMIR, ROSARIO CRISTINA:

- *La protección de los acreedores sociales frente a la reducción del capital social y a las modificaciones estructurales de las sociedades anónimas*, Pamplona, Aranzadi, 1997.
- “La Directiva 2006/68/CEE, de 6 de septiembre, en materia de tutela de los derechos de crédito de los acreedores sociales frente a la reducción del capital social. Apuntes de una reforma anunciada”, *Revista de derecho de sociedades*, n.º 28, 2007-1, pp. 161 ss.

FORTUNATO, SABINO, “Capitale e bilanci nella s.p.a.”, *Rivista delle società*, fasc. 1.º, Genn-Febb, 1991, pp.125 ss.

FURTADO, JORGE HENRIQUE DA CRUZ, *Curso de Direito das Sociedades Comerciais*, 5.^a ed., Coimbra, Almedina, 2004.

LEITÃO, LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES, *Direito das Obrigações*, 8.^a ed., vol. II, Coimbra, Almedina, 2011.

LENZANO, RAFAEL/ BONARDELL, TREJO/ RICARDO CABANAS, *La reducción del capital social en la sociedad de responsabilidad limitada*, Valencia, Tirant to Blanch, 2009.

LOPEZ SANCHEZ, MANUEL-ANGEL, “Reducción del capital y protección de los acreedores sociales”, *Derecho de Sociedades Anónimas*, tomo III. *Modificación de Estatutos. Aumento y Reducción del Capital. Obligaciones*, vol. 2.º; Estudios coordinados por A. ALONSO UREBA, A., J. DUQUE DOMÍNGUEZ, G. ESTEBAN VELASCO, R. GARCÍA VILLAVARDE, F. SÁNCHEZ CALERO, Madrid, Editorial Civitas, 1994.

MACHADO, JOÃO BAPTISTA, *Introdução ao Direito e ao Discurso Legitimador*, Porto, Almedina, 19.^a reimpressão, 2011.

PAYNE, JENNIFER, “Legal capital and Creditor Protection in UK Private Companies”, *European Company Law*, vol. 5, Wolters Kluwer Law & Business, CECL, 2008.

PINTO, ALEXANDRE MOTA:

- “O artigo 35.º do código das sociedades comerciais na versão mais recente”, *Temas societários*, IDET, Coimbra, Almedina, 2006, pp. 107 ss.

- “Capital social e tutela dos credores para acabar de vez com o capital social mínimo nas sociedades por quotas”, *Nos 20 anos do Código das Sociedades Comerciais*, vol. I, Coimbra, Coimbra Editora, 2008.

RAMOS, MARIA ELISABETE, “Capital social livre? Reflexões em torno das responsabilidades dos sócios e dos gerentes”, in *O Capital Social Livre e Acções sem Valor Nominal*, coord. P. TARSO DOMINGUES e M. MIGUEL CARVALHO, Coimbra, Almedina, 2011.

RIBEIRO, MARIA DE FÁTIMA,

- *A tutela dos Credores da Sociedade por Quotas e a “Desconsideração da Personalidade Jurídica”*, Coimbra, Almedina, 2009.
- “O capital social das sociedades por quotas e o problema da subcapitalização material” in *O Capital Social Livre e Acções sem Valor Nominal*, coord. P. TARSO DOMINGUES e M. MIGUEL CARVALHO, Coimbra, Almedina, 2011.

SANCHEZ MIGUEL, MARÍA CANDELAS, “Reducción del capital social: modalidades”, *Derecho de sociedades anónimas III*, vol. 3, Madrid, Civitas, 1991.

SERENS, MANUEL COUCEIRO NOGUEIRA, *Notas sobre a sociedade anónima*, *BFUDUC, Studia Iuridica*, 14, 2.^a ed., Coimbra, Coimbra Editora, 1997.

SIMONETTO, ERNESTO

- “La riduzione del capital esuberante”, *Rivista delle società*, 1966, p. 453 ss.
- “Azzeramento del capitale ed espulsione del socio. Anatomia di un delitto”, *Rivista delle Società*, 1987.

SMERDON, RICHARD/ LEIGHTON, SUZANNE/ MORSE, GEOFFREY, *Palmer's Company Law Manual*, Sweet & Maxwell, London, 2000.

TRIUNFANTE, ARMANDO, *Código das sociedades comerciais anotado*, Coimbra, Coimbra Editora, 2007.

VARELA, JOÃO DE MATOS ANTUNES, *Das obrigações em geral*, 10.^a ed., vol. II, Coimbra, Almedina, 2011.

VARELA, JOÃO DE MATOS ANTUNES, BEZERRA, J. MIGUEL, SAMPAIO, NORA, *Manual de Processo Civil*, 2.^a ed., Coimbra, Coimbra editora, 1985.

VASCONCELOS, JOANA, *A cisão de sociedades*, Lisboa, Universidade Católica Editora, 2001.

VASCONCELOS, PAULO, “A perda grave do capital”, *Revista de Ciências Jurídicas Empresariais*, n.º 10, ISCAP, Porto, 2007, pp. 7 ss.

VEIL, RÜDIGER, “Capital maintenance - The regime of the Capital Directive versus Alternative Systems” in MARCUS LUTTER, *Legal Capital in Europe*, *ECFR*, 2006, special vol. 1, pp. 75 ss.

VENTURA, RAÚL:

- “Alterações do contrato de sociedade”, *Comentário ao código das sociedades comerciais*, 2.^a ed., Coimbra, Almedina, 2003.
- “Fusão, Cisão, Transformação de Sociedades”, *Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 2006.

TORRES ZAPATERA, MARIANO, “Reducción de capital para compensar pérdidas”, *Derecho de sociedades anónimas*, Civitas, 1994, p. 884 e ss.