

André de Menezes Falcão Gomes Marques

O diferimento das entradas em dinheiro nas
sociedades anónimas

PORTO

2012

UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

CENTRO REGIONAL DO PORTO

FACULDADE DE DIREITO

MESTRADO EM DIREITO E GESTÃO

O diferimento das entradas em dinheiro nas
sociedades anónimas

André de Menezes Falcão Gomes Marques

Orientadora:
Professora Doutora Maria de Fátima Ribeiro

PORTO

2012

Aos meus pais e aos meus irmãos

Labor omnia vincit improbus

(Virgílio, *Geórgicas*, 1, 145-146)

Agradecimentos

O presente trabalho corresponde à dissertação final do Mestrado em Direito e Gestão da Universidade Católica do Porto. Na sua origem está um tema abordado no Seminário “Capitalização e Financiamento de Sociedades Anónimas e por Quotas”, leccionado pelo Professor Doutor Paulo de Tarso Domingues na mesma Universidade. Queremos assim exprimir o nosso agradecimento a este Professor por nos ter despertado o interesse para aquele tema.

À Professora Doutora Maria de Fátima Ribeiro devemos agradecer a forma atenta e rigorosa como acompanhou e orientou esta dissertação, bem como as pistas e sugestões que nos foi dando desde o início até ao seu termo.

Depois, não podemos deixar de agradecer a colaboração do Professor Doutor Rui Pinto Duarte, que nos forneceu preciosas indicações bibliográficas, sobretudo no domínio da história do direito societário português.

Finalmente, agradecemos ao Professor Doutor Raúl Guichard a disponibilidade, o apoio e o tempo despendido na revisão do texto.

Tendo por objecto um tema muito delimitado, esta investigação exigiu, contudo, o estudo de um leque muito vasto de matérias com ele relacionadas (por exemplo, a noção, os princípios e as funções do capital social, o regime e os vários tipos de entradas dos sócios, o valor nominal e o valor de emissão das acções, o regime do ágio ou prémio de emissão, para não falar do direito comparado e da história do direito português). Além das conclusões a que pudemos chegar no final, pensamos que o estudo de todas estas matérias terá sido outro benefício desta investigação.

É certo que, hoje em dia, os trabalhos científicos em Direito parecem estar condenados à efemeridade, devido à ocorrência de frequentes alterações legislativas. No entanto, esperamos ter contribuído para uma reflexão acerca do modo como deve ser interpretado o regime do diferimento das entradas em dinheiro nas sociedades anónimas, pelo menos enquanto o actual regime legal se mantiver em vigor.

Abreviaturas, siglas e sinais

AAFDL – Associação Académica da Faculdade de Direito de Lisboa

AAVV – Autores Vários

al. – alínea

art. – artigo

BFDC – Boletim da Faculdade de Direito de Coimbra

BMJ – Boletim do Ministério da Justiça

c. – condição

Cap. – Capítulo

CC – Código Civil Português, de 25 de Novembro de 1966

CCit – Código Civil Italiano, de 16 de Março de 1942

CCom – Código Comercial de 1888 (Veiga Beirão)

CComf – Novo Código de Comércio Francês, de 18 de Setembro de 2000

Cfr. – Confronte

CSC – Código das Sociedades Comerciais (aprovado pelo Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de Setembro)

DJ – Direito e Justiça

DL – Decreto-Lei

DSR – Direito das Sociedades em Revista

ed. – edição

IDET – Instituto do Direito das Empresas e do Trabalho

JO – Jornal Oficial da União Europeia

JOCE – Jornal Oficial das Comunidades Europeias

LSA – Lei Espanhola sobre as Sociedades Anónimas (texto refundido aprovado pelo Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de Dezembro)

LSC – Lei Espanhola sobre as Sociedades de Capital (aprovada pelo Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de Julho, pelo qual se aprova o texto refundido da *Ley de Sociedades de Capital*)

LSQ – Lei da Sociedade por Quotas, de 11 de Abril de 1901

n. – nota de rodapé

p. – página

RCEJ – Revista de Ciências Empresariais e Jurídicas

RLJ – Revista de Legislação e Jurisprudência

RDS – Revista de Direito das Sociedades

RFDUP – Revista da Faculdade de Direito da Universidade do Porto

ROC – Revisor Oficial de Contas

SA – Sociedade Anónima

SC – Sociedade em Comandita

SCA – Sociedade em Comandita por Acções

SNC – Sociedade em Nome Colectivo

SQ – Sociedade por Quotas

ss. – seguintes

vol. – volume

§ – parágrafo

Índice

CAPÍTULO I. Introdução e delimitação do tema

1. Introdução	8
2. Delimitação do tema: o diferimento das entradas em dinheiro nas sociedades anónimas	9
2.1. Sociedades anónimas	9
2.2. Entradas dos sócios	11
2.3. Realização das entradas	12
2.4. Diferimento das entradas	13
2.5. Entradas em dinheiro	14
3. Plano de estudo	15

CAPÍTULO II. Direito português: evolução histórica e configuração actual O dever de liberação mínima das entradas nas sociedades anónimas

1. Evolução histórica	18
§ A legislação pombalina	18
§ O Código Comercial de 1833	19
§ A Lei das Sociedades Anónimas de 1867	20
§ O Código Comercial de 1888	21
1.1. A doutrina portuguesa	21
1.2. A <i>ratio</i> do art. 162.º, 3ª c., CCom	23
2. Configuração actual: o Código das Sociedades Comerciais	23
2.1. A regra da realização imediata das entradas	23
2.2. A possibilidade de diferimento das entradas nas SA	25
2.3. Interpretação do art. 277.º/2 CSC na doutrina nacional	27
2.3.1. – Ponto de ordem	27
2.3.2. – O critério da entrada individual	28
2.3.3. – O critério do valor total das entradas	32
2.3.4. – Posição adoptada	32
3. O caso particular da “empresa na hora” e da empresa <i>on-line</i>	36

CAPÍTULO III. Direito Europeu das Sociedades e Direito Comparado

1. Direito Europeu das Sociedades	37
1.1 A Segunda Directiva das Sociedades	37
2. Direito Comparado	38
§ – Espanha	38
§ – Itália	39
§ – França	40

Conclusões	42
Bibliografia	44
Anexo	48

Capítulo I. Introdução e delimitação do tema

1. Introdução

O tema que nos propomos tratar nesta dissertação diz respeito à matéria da constituição de sociedades anónimas (SA). Concretamente, a questão em análise consiste em determinar se a percentagem de diferimento das entradas em dinheiro, permitida pelo art. 277.º/2 do CSC¹, se refere ao *valor total* das entradas ou ao valor de *cada entrada* individual dos sócios.

Isto é, a lei permite, para a constituição de uma SA, o diferimento da realização de 70% do valor das acções, exigindo assim, necessariamente, que os sócios realizem de imediato 30% do valor das mesmas (art. 277.º/2). Posto isto, a questão que se coloca ao intérprete (e a que pretendemos dar resposta) é a seguinte: a percentagem de diferimento das entradas (70%, referida na lei de modo explícito) e de realização imediata (30%, de modo implícito) refere-se ao *valor total* das entradas ou ao valor da entrada de *cada sócio*? No fundo, e em termos práticos, o que está em causa é a possibilidade de o valor mínimo de realização imediata (15.000€, no caso de o capital social convencionado corresponder ao mínimo legal de 50.000€) ser realizado, no momento da constituição da sociedade, exclusivamente por um sócio².

Sem prejuízo de uma posterior explicitação do tema, o objecto desta investigação nasce de um problema de interpretação de um preceito do nosso Código das Sociedades Comerciais cuja existência causa, a nosso ver, alguma perplexidade. Com efeito, não é facilmente compreensível (pelo menos, à primeira vista) que este diploma (cuja entrada em vigor foi precedida de vários estudos e Anteprojectos³) contenha uma norma (como o art. 277.º/2) de conteúdo ambíguo (ou, pelo menos, que não é inteiramente claro). Para mais, estando em causa o regime jurídico da obrigação de entrada (que se assume como a principal obrigação dos sócios), era de esperar uma redacção particularmente cuidada e que prevenisse quaisquer dúvidas de interpretação.

No entanto, parece-nos que se trata de uma daquelas situações em que – apesar de o texto legal ser “aparentemente claro na sua expressão verbal e portador de um só sentido, há ainda que contar com a possibilidade de a expressão verbal ter atraído o

¹ Doravante, todas as referências a preceitos legais sem indicação expressa do respectivo diploma dizem respeito ao Código das Sociedades Comerciais (CSC).

² PAULO DE TARSO DOMINGUES, *O Regime das Entradas no Código das Sociedades Comerciais*, Separata da RFDUP, III – 2006, Coimbra Editora, p. 682, n. 32.

³ Para uma indicação dos projectos legislativos que estiveram na base do actual CSC, vide ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades*, ed. do autor, 2ª ed., Porto, 2011, pp. 27 e 28.

pensamento legislativo”⁴. Na realidade, julgamos que, na mente do legislador que elaborou o enunciado do art. 277.º/2, o texto seria claro e comportaria, portanto, um só sentido; a verdade, porém, é que o referido texto deixa alguma margem para dúvidas. Por isso se torna necessário interpretar, ou seja, “fixar o sentido e o alcance com que o texto deve valer”⁵. É o que procurámos fazer ao longo desta dissertação: fixar o sentido e o alcance com que deve valer o art. 277.º/2 do CSC.

2. Delimitação do tema: o diferimento das entradas em dinheiro nas sociedades anónimas

Ao dar início a esta dissertação, que versa sobre um tema específico de Direito das Sociedades Comerciais, talvez valha a pena começar por explicar o sentido de alguns conceitos básicos, indispensáveis para a compreensão do assunto de que vamos tratar. Tais conceitos estão todos, ou quase todos, presentes no título: “O diferimento das entradas em dinheiro nas sociedades anónimas”. Ora, uma forma possível de iniciar o tratamento deste tema será proceder à análise daquele enunciado, definindo cada um dos seus elementos, o que passamos a fazer pela ordem que se segue: 1) *sociedades anónimas*; 2) *entradas dos sócios*; 3) *realização das entradas*; 4) *diferimento das entradas*; 5) *entradas em dinheiro*.

2.1. Sociedades Anónimas

Em primeiro lugar, de entre os vários tipos societários, vamos focar a nossa atenção apenas nas SA, deixando de lado as sociedades por quotas (SQ)⁶.

Como se sabe, a SA possui essencialmente as seguintes características⁷: quanto à responsabilidade dos sócios, esta limita-se ao valor das acções que cada um subscreveu (271.º); quanto ao regime do capital social e das participações sociais, as SA têm o respectivo capital – no valor mínimo obrigatório de 50.000€ (276.º/5) – dividido em

⁴ BAPTISTA MACHADO, *Introdução ao Direito e ao Discurso Legitimador*, 15.ª reimpressão, Almedina, Coimbra, 2006, pp. 175 e 176.

⁵ BAPTISTA MACHADO, *Introdução ao Direito...*, p. 176.

⁶ Bem como as sociedades em nome colectivo (SNC) e as sociedades em comandita (SC), dada a sua escassa relevância prática. De notar, porém, que o que aqui se afirma relativamente aos accionistas das SA também é válido em relação aos sócios comanditários das sociedades em comandita por acções (SCA) – cfr. arts. 465.º/3 e 478.º.

⁷ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades*, ed. do autor, 2.ª ed., Porto, 2011, pp. 137 e ss. Para mais desenvolvimentos, vide NOGUEIRA SERENS, *Notas sobre a Sociedade Anónima*, BFDUC, *Studia Iuridica*, Coimbra Editora, 1995, pp. 7 e ss.

participações sociais denominadas *acções* (271.º); relativamente à organização social, a SA possui um órgão deliberativo (a Assembleia Geral – arts. 373.º e ss.), podendo a administração e fiscalização da sociedade reger-se por um de três modelos organizativos diferentes (art. 278.º/1): *modelo “tradicional”* – composto por Conselho de Administração (arts. 390.º e ss.) e Conselho Fiscal (arts. 413.º e ss.); *modelo “anglo-saxónico”* – composto por Conselho de Administração (390.º e ss.), compreendendo uma Comissão de Auditoria (arts. 423.º-B a 423.º-H), e Revisor Oficial de Contas (art. 446.º); e *modelo “germânico”* – constituído por um Conselho de Administração Executivo (424.º e ss.), um Conselho Geral e de Supervisão (art. 434.º e ss.) e um Revisor Oficial de Contas (art. 446.º).

Tendo em conta que nos vamos debruçar sobre a matéria da realização do capital social, esta opção de estudar o seu regime apenas nas SA justifica-se pelo facto de o legislador português, numa intervenção recente, ter posto termo ao capital social mínimo nas SQ⁸ (que antes era de 5.000€), continuando este, todavia, a existir para as SA (cifrando-se em 50.000€, como resulta do art. 276.º/5).

Na verdade, antes da entrada em vigor do DL 33/2011, de 7 de Março, o art. 202.º/2 previa a possibilidade de diferimento de apenas 50% do valor das entradas em dinheiro, desde que estivesse assegurada a realização do valor do capital social mínimo de 5.000€. Discutia-se, à luz desse preceito (entretanto revogado), se a percentagem de 50% das entradas aí mencionada se referia ao *valor total das entradas* ou, em alternativa, ao valor de *cada entrada individual*⁹.

Todavia, com a entrada em vigor do referido diploma, a questão perdeu o interesse que tinha no domínio das SQ. É que agora, ao contrário do que sucedia anteriormente, os sócios que pretendam criar uma sociedade deste tipo não precisam de a dotar de um capital social mínimo de 5.000€: a lei apenas exige que cada sócio realize o valor mínimo de 1€ até ao final do primeiro exercício económico (arts. 26.º/2, 199.º, b) e 219.º/3). Quer dizer, realizado esse valor mínimo “simbólico” dentro deste prazo,

⁸ Através do DL 33/2011, de 7 de Março.

⁹ Inclinando-se a maioria da doutrina para a segunda das soluções apontadas. Neste sentido, cfr., por todos, PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Variações sobre o capital social*, Almedina, Coimbra, 2009, pp. 209 e 210. Contra, ALBINO MATOS, *Constituição de sociedades, teoria e prática. Formulário*, Almedina, Coimbra, 2001, 5ª ed., p. 88, nota 158, e ARMANDO TRIUNFANTE, *Código das Sociedades Comerciais – Anotado*, Coimbra Editora, Coimbra, 2007, p. 36. Em comentário ao art. 202.º/2, RAÚL VENTURA, embora não identifique concretamente a questão, pronuncia-se de *iure condendo* a favor do sistema belga, que previa uma liberação parcial inicial *da quota*, parecendo, assim, inclinar-se para segunda das soluções possíveis (cfr. RAÚL VENTURA, *Sociedades por quotas, vol. I, Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, 2ª ed., Almedina, Coimbra, 1989, p. 127).

as entradas em dinheiro nas SQ podem ser diferidas *totalmente*, apenas com o limite temporal de cinco anos previsto no art. 203.º/1¹⁰.

Ora, com um regime destes, já não faz muito sentido falar nos limites do diferimento permitido nas SQ: no fundo, os quotistas podem *diferir totalmente* o valor das entradas subscritas¹¹ (tendo apenas a obrigação de entregar 1€ até ao final do primeiro exercício económico) até ao prazo de 5 anos (art. 203.º/1). Assim se justifica a nossa opção de estudar o diferimento das entradas dos sócios somente nas SA, em que ainda existe um limite percentual: o de 70% do valor das acções.

De notar ainda que cingiremos o nosso estudo à constituição de SA com apelo à subscrição particular, deixando assim de lado as SA constituídas com apelo à subscrição pública, sujeitas a um processo constitutivo mais complexo que o comum¹² (previsto nos arts. 279.º e ss.).

2.2. Entradas dos sócios

Depois, relativamente às *entradas dos sócios*, cumpre fixar desde logo o conceito de entrada¹³. Esta pode definir-se como a contribuição patrimonial do sócio para a sociedade, que se destina ao pagamento das participações sociais que adquire¹⁴. Além disso, convém recordar que a obrigação de entrada (juntamente com o dever de participar nas perdas) constitui a principal obrigação dos sócios¹⁵, uma vez que a contribuição com bens ou serviços para o exercício em comum de certa actividade económica faz parte do próprio conceito de sociedade (art. 980.º, CC): estamos, no fundo, a falar do seu *substrato patrimonial*¹⁶. Pode a obrigação de entrada então definir-se como o dever de o sócio realizar uma prestação patrimonial a favor da sociedade em contrapartida da qual se torna titular de uma participação social¹⁷.

¹⁰ PAULO DE TARSO DOMINGUES, *O novo regime do capital social nas sociedades por quotas*, in DSR, Ano 3, Vol. 6, p. 112.

¹¹ MARIA MIGUEL CARVALHO, *O Novo Regime Jurídico do Capital Social das Sociedades por Quotas*, in PAULO DE TARSO DOMINGUES, MARIA MIGUEL CARVALHO (coord.), *Capital Social Livre e Acções sem Valor Nominal*, AAVV, Coimbra, Almedina, 2011, p. 31.

¹² ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades*, p. 160.

¹³ Chamando a atenção para o facto de o termo “entrada” ser usado na lei com *dois* significados distintos (como equivalente de *bens ou serviços* que o sócio se obriga a prestar; e como sinónimo de *acto* pelo qual o sócio põe em comum esses bens ou serviços) vide RAÚL VENTURA, *Sociedades por quotas*, vol. I, *Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, 2ª ed., Almedina, Coimbra, 1989, p. 119.

¹⁴ Nesta definição, a entrada compreende portanto, não só o valor correspondente às participações sociais subscritas como também o ágio (ou seja, o valor excedente que o sócio tem de pagar para as adquirir). Cfr., neste sentido, PAULO DE TARSO DOMINGUES, *O Regime das Entradas...*, pp. 675 e 676.

¹⁵ PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Variações...*, p. 172; IDEM, *O Regime...*, pp. 673 e 674.

¹⁶ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades*, p. 65.

¹⁷ IDEM, *Direito das Sociedades*, p. 65.

Além disso, a entrada do sócio (nas chamadas sociedades de capitais, como são as SA) representa também como que o “preço” pago pelo sócio pela aquisição do privilégio da responsabilidade limitada¹⁸, previsto, quanto às SA, no art. 271.º. Daí a importância que a realização da entrada do sócio reveste, enquanto condição indispensável para a obtenção daquele benefício.

Por esta razão, a obrigação de entrada é objecto de uma regulação legal minuciosa, que inclui a disciplina dos *tipos de prestação* em que as entradas podem consistir (entradas em dinheiro, em espécie e em indústria¹⁹), as regras que visam assegurar a *efectividade* e o *cumprimento* das entradas, bem como os efeitos associados ao *incumprimento* das mesmas²⁰. Neste trabalho, ocupar-nos-emos apenas das entradas em dinheiro (26.º/3, e 277.º/2).

2.3. Realização das entradas

Em terceiro lugar, o tema da *realização das entradas* conduz-nos necessariamente à distinção entre dois conceitos próximos, mas distintos entre si: o de *subscrição* do capital social, por um lado, e o de *realização* (ou *liberação*) do capital social, por outro.

De facto, pode dizer-se que o sócio, para ser sócio, tem que “contribuir *ou obrigar-se a contribuir* com bens para a sociedade”²¹. Isto significa que é possível adquirir-se a qualidade de sócio sem ainda se ter pago totalmente o valor das acções subscritas, desde que se assuma perante a sociedade a obrigação de realizar aquele valor. Como resulta claramente do art. 274.º, a qualidade de sócio surge *com a celebração do contrato de sociedade* ou com o aumento de capital²². Na verdade, para se dar a investidura nos direitos corporativos, essencial é “que os sócios se obriguem a prestar à sociedade determinado capital, não (...) o exacto cumprimento da obrigação

¹⁸ ALEXANDRE MOTA PINTO, *Capital social e tutela dos credores para acabar de vez com o capital social mínimo nas sociedades por quotas*, in *Nos 20 anos do Código das Sociedades Comerciais, Homenagem aos Profs. Doutores A. Ferrer Correia, Orlando de Carvalho e Vasco Lobo Xavier: Volume I. Congresso Empresas e Sociedades*, Coimbra Editora, Coimbra, 2007, p. 842.

¹⁹ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades*, p. 395.

²⁰ IDEM, *Direito das Sociedades*, cit., pp. 395 e ss..

²¹ PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Do capital social – Noção, Princípios e Funções*, Coimbra, Coimbra Editora, 2ª ed., 2004, p. 73.

²² De notar que o surgimento da “relação de socialidade” também não depende da *emissão e entrega da acção*, mas apenas da celebração do contrato de sociedade e da subscrição para o capital social (cfr. VAZ SERRA, *Acções Nominativas e Acções ao Portador*, in *BMJ*, N.º 175, 1968, p. 39).

assumida”²³. Aliás, é nesta medida que se pode falar verdadeiramente em *responsabilidade do sócio* pelo valor das acções que subscreveu: se o pagamento integral do valor das acções subscritas fosse condição indispensável para se ser sócio, não existiria propriamente *responsabilidade* (isto é, como sinónimo de obrigação de realizar uma prestação) pelo valor das acções (art. 271.º)²⁴.

Assim, *subscrever* determinado valor do capital social significa assumir, como contrapartida da aquisição da qualidade de sócio, a obrigação de realizar uma entrada para a sociedade²⁵; *realizar* ou *liberar* determinado valor em acções consiste em efectuar a prestação a que o accionista se obrigou pela subscrição daquelas acções²⁶. Estas dizem-se, então, *realizadas* ou *liberadas* quando o respectivo valor nominal ou de emissão²⁷ se encontra pago.

Posto isto, a liberação das acções ou do capital social pode, também, ser *integral* ou *parcial*: é *integral* quando o valor da acção ou do capital se encontra pago *na sua totalidade*; é *parcial* quando se encontra pago apenas *em parte*. Por outro lado, a liberação pode ser *imediata* ou *diferida*, consoante tenha lugar *até ao momento* do acto constitutivo ou *depois* deste momento.

2.4. Diferimento das entradas

Em quarto lugar, importa definir o que se entende por *diferimento* das entradas.

Como se sabe, as entradas dos sócios devem, em regra, ser realizadas até ao momento da celebração do contrato (art. 26.º/1), ou seja, “anteriormente ou

²³ FERRER CORREIA, *Acções não liberadas e direito de voto*, em *A representação dos menores sujeitos ao pátrio poder na assembleia geral das sociedades anónimas*, in Estudos Jurídicos – II (Direito Civil e Comercial, Direito Criminal), Atlântida Editora, Coimbra, 1969, p. 117. Neste texto, o autor examina a questão de saber se o exercício do direito de voto está condicionado à prévia liberação das acções, concluindo pela resposta negativa.

²⁴ Com isto queremos apenas frisar que, em princípio, uma vez realizada integralmente a sua entrada, o accionista extingue por completo as suas obrigações para com a sociedade, exceptuadas certas hipóteses especiais – como a obrigação de prestações acessórias (art. 287.º) e os casos previstos nos arts. 84.º e 501.º. Neste caso, existe responsabilidade do sócio pelo valor das acções, mas no sentido em que, numa situação de insolvência da sociedade, ele está sujeito (é “responsável”, no sentido em que se sujeita) à perda definitiva do valor que investiu (cfr. *Código Comercial Anotado*, vol. II, *Das Sociedades em Especial*, 2 tomos, Coimbra, Almedina, 1979, p. 120). Ou seja, em princípio, uma vez cumprida a sua obrigação de entrada, o accionista só está, para além disso, “obrigado” a sujeitar-se à eventualidade de não reaver o valor que investiu na sociedade. Sobre isto, vide PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Variações...*, pp. 172 e 173, n. 648.

²⁵ JOÃO LABAREDA, *Das Acções das Sociedades Anónimas*, AAFDL, 1988, Lisboa, p. 16.

²⁶ MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito das Sociedades, I Volume, Das Sociedades em Geral*, Coimbra, Almedina, 2007, p. 463.

²⁷ Sobre o conceito de valor de emissão, que, no momento da realização das entradas, equivale ao valor nominal das tradicionais acções com valor nominal, vide PAULO DE TARSO DOMINGUES, *As acções sem valor nominal*, DSR, Set. de 2010, Ano 2, Vol. 4, pp. 205 e ss.

contemporaneamente²⁸ ao acto constitutivo da sociedade. Ora, a possibilidade de *diferimento* das entradas constitui uma excepção a esta regra, consistindo na faculdade, concedida aos sócios, de realizarem o valor das entradas *em momento posterior* ao do acto constitutivo da sociedade; por outras palavras, *diferir* consiste (para este efeito) em *adiar* o cumprimento da obrigação de entrada²⁹.

Nesta medida, pode afirmar-se que a *responsabilidade* (no sentido de obrigação de realizar uma prestação a favor da sociedade³⁰) pelo valor das acções subscritas (art. 271.º, 2ª parte) é consequência da admissão do diferimento das entradas. Quer dizer, o cumprimento exacto da obrigação de entrada não é, em princípio, uma condição indispensável da aquisição da qualidade de sócio; tal cumprimento pode ser convencionado para um momento posterior ao acto constitutivo.

A este propósito, cumpre referir que o diferimento pode ser *temporal* ou *quantitativo*, consoante diga respeito ao *prazo* de diferimento ou ao *montante* das entradas que pode ser diferido³¹. Quanto ao primeiro, sabe-se que, nas SA, a realização das entradas não pode ser diferida por mais de 5 anos³² e que o accionista só entra em mora depois de interpelado pela sociedade para efectuar o pagamento (art. 285.º/2)³³. Em relação ao diferimento de tipo *quantitativo*, a lei estabelece que só pode ser diferida a realização de 70% do valor das acções, não podendo o prémio de emissão ser diferido, quando previsto (art. 277.º/2). Ora, é ao alcance deste diferimento de tipo *quantitativo* que vamos dedicar a nossa atenção.

2.5. Entradas em dinheiro

Dentro do universo das entradas, cumpre esclarecer que, neste trabalho, nos vamos centrar no regime das *entradas em dinheiro*. Convém então enquadrá-las dentro da classificação jurídica dos vários tipos de entradas dos sócios.

Uma classificação é a que agrupa as entradas dos sócios em duas grandes categorias: as entradas de *mero património* (as que engrossam o património da

²⁸ JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades*, cit., p. 400.

²⁹ MARIA MIGUEL CARVALHO, *O Novo Regime...*, p. 28.

³⁰ Não no sentido de assunção do risco de insucesso da actividade económica.

³¹ CATARINA SERRA, *Direito Comercial – Noções Fundamentais*, Coimbra Editora, Coimbra, 2009, pp. 41 e 42.

³² Nas SA, ao contrário do que sucede nas SQ (cfr. art. 203.º/1), o pagamento das entradas diferidas pode ficar dependente de condição, mas deve respeitar o limite máximo de 5 anos previsto no art. 285.º/1.

³³ O que constitui uma regra especial relativamente ao regime especial previsto no art. 805.º/2, a) do CC, segundo o qual há mora do devedor, independentemente de interpelação, se a obrigação tiver prazo certo.

sociedade, mas não se contabilizam no capital social) e as *entradas de capital* (aquelas que são imputadas no capital social)³⁴.

Em geral e independentemente do tipo societário em causa, as entradas dos sócios podem ser de três tipos: *em indústria*, *em dinheiro* e *em espécie*, sendo certo que as entradas em indústria não são admitidas nas sociedades de capitais (como são, indubitavelmente, as SA³⁵) e, quando admitidas, não são computadas no capital social. Outra classificação possível, e que está subjacente ao art. 20.º, a) do CSC e ao art. 980.º do CC, consiste em identificar dois tipos de entrada: em bens e em serviços (isto é, em indústria). As entradas em bens, por sua vez, podem consistir *em dinheiro* ou *em bens diferentes de dinheiro* (ou seja, em espécie).

Neste trabalho vamos centrar a nossa atenção somente nas *entradas em dinheiro*. Na verdade, estas constituem a forma mais usual de contribuição para as sociedades anónimas³⁶, e também a mais simples³⁷, sendo uma modalidade que se adapta a um regime flexível de liberação gradual ou sucessiva das acções. Assim, as entradas em dinheiro são compatíveis com o estabelecimento de uma *entrada inicial*, no momento da subscrição, e de uma ou mais *entradas diferidas*, para as quais se marcam desde logo prazos certos de vencimento³⁸.

3. Plano de estudo.

Posto isto, o tema que nos propomos tratar nesta dissertação diz respeito ao diferimento de tipo *quantitativo* das entradas em dinheiro nas SA. Atendendo ao disposto no art. 277.º/2, importa determinar se a percentagem referida neste preceito se refere ao valor total das entradas ou ao valor de cada entrada individual dos sócios. Isto é, a realização imediata de 30% do valor das acções refere-se ao *valor total* das acções que compõem o capital social ou ao valor das acções subscritas por *cada sócio*?

³⁴ PAULO DE TARSO DOMINGUES, *O regime...*, pp. 682 e 683.

³⁵ Quanto às SQ, a maior parte da doutrina qualifica este tipo societário como uma sociedade de capitais, embora não sendo uma questão pacífica, havendo quem se pronuncie no sentido de que as SQ são um tipo *híbrido*, contendo elementos das sociedades de capitais e das sociedades de pessoas. Sobre esta questão, vide PAULO DE TARSO DOMINGUES, *É justificável a proibição das entradas em indústria nas sociedades de capitais?* in *Os 10 Anos de Investigação do CIJE, Estudos Jurídico-Económicos*, Separata, Almedina, 2010, pp. 819 a 821, n. 2.

³⁶ PINTO COELHO, *Estudo sobre as Acções de Sociedades Anónimas*, in RLJ, n.º 3058, ano 88, 1955, p. 193.

³⁷ Por não exigirem, como sucede com as entradas em espécie (cfr. art. 28.º), uma avaliação por um ROC independente.

³⁸ PINTO COELHO, *Estudo sobre as Acções...*, p. 194.

De facto, o fundamento que se atribuir à necessidade de realização imediata de 30% do valor das acções subscritas pode ser decisivo para responder àquela questão. Isto é, se o fundamento do dever de liberação mínima imediata for apenas o de dotar a sociedade de fundos necessários ao arranque da actividade, é indiferente que sejam todos os sócios ou apenas algum (ou alguns) deles a realizar aquele valor. Pelo contrário, se a *ratio* da necessidade de realização imediata de parte das entradas consistir em fazer participar *todos* os sócios no risco empresarial, então é necessário que *cada um* realize imediatamente 30% do valor da *sua* entrada.

Nesta dissertação, depois de analisarmos o regime das entradas em dinheiro nas SA e a doutrina nacional sobre a matéria, propomos uma interpretação do art. 277.º/2 à luz dos factores hermenêuticos tradicionais³⁹. Pretendemos também identificar qual é a *ratio* da admissão do diferimento e da correspondente necessidade de realização imediata de parte das entradas. Para levar a cabo tal tarefa, será útil fazer uma referência ao regime da realização das entradas em dinheiro nas SA ao longo da história do direito das sociedades portuguêsas. Entre nós, a regulamentação formal e expressa das sociedades anónimas surge com o Código de Ferreira Borges (1833), em que apareciam sob a designação de “companhias”⁴⁰, embora se encontrem antecedentes históricos mais remotos destas sociedades no nosso direito. O resultado desta investigação poderá dar um importante contributo para tomar posição sobre o tema.

Outro contributo relevante poderá ser dado pelo Direito Comparado⁴¹, que tem vindo a assumir-se como o “quinto elemento” na tarefa de interpretação das normas de direito societário, ao lado dos elementos tradicionais (literal, teleológico, sistemático e histórico)⁴². A análise da questão aqui tratada no âmbito de outros ordenamentos jurídicos (em que porventura a lei societária se preste a menos dúvidas de interpretação) poderá ser útil para uma correcta leitura e aplicação do nosso regime.

Assim delimitado o âmbito da nossa investigação, pretendemos estruturar o estudo da forma que se segue. Num primeiro momento, fazemos uma referência à evolução histórica do regime do diferimento das entradas em dinheiro no direito português. Num segundo momento, procedemos à análise do regime actualmente em

³⁹ BAPTISTA MACHADO, *Introdução ao Direito e ao Discurso Legitimador*, 15.ª reimpressão, Almedina, Coimbra, 2006, p. 181.

⁴⁰ PINTO FURTADO, *Código Comercial Anotado*, pp. 117 e 118.

⁴¹ Que constitui “um precioso utensílio para quebrar uma instintiva introversão (ou ensimesmamento)” no ordenamento jurídico interno do intérprete. Cfr. RAUL GUICHARD, *Tópicos sobre Técnicas Legislativas*, publicado inicialmente em RCEJ, 16, in <https://sites.google.com/site/textosderaulguichard/>, 2012, n. 3.

⁴² ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades*, p. 49.

vigor. Neste ponto, depois de fixarmos qual é a *ratio* do dever de liberação mínima de parte das entradas e da admissão do seu diferimento parcial, identificamos os autores que se debruçam especificamente sobre a interpretação do art. 277.º/2, para em seguida tomarmos posição. Depois, estudamos a forma como esta matéria é tratada no Direito Europeu (assumindo a 2ª Directiva sobre Sociedades, neste aspecto, um relevo particular) e no Direito Comparado (podendo as soluções dos outros ordenamentos jurídicos constituir eventuais referências para a interpretação ou aperfeiçoamento do nosso regime legal). Por fim, formulamos as nossas conclusões e procuramos dar resposta às questões colocadas ao longo da dissertação.

Capítulo II. Direito português: evolução histórica e configuração actual

A obrigação de entrada no passado e no presente

1. Evolução histórica

§ A legislação pombalina

Ao levar a cabo um breve excuro histórico sobre a forma como o dever de liberação das entradas foi regulado no direito societário português antes do actual CSC, vale a pena começar por fazer uma referência às companhias pombalinas⁴³.

Sendo certo que estas se caracterizavam, dentro do respectivo contexto político e económico, por beneficiarem do favor régio e do privilégio do exclusivo comercial⁴⁴, bem como por um menor peso dos capitais privados na sua estrutura⁴⁵, a verdade é que, nestas companhias (cujo acto constitutivo continha obrigatoriamente o valor do capital social⁴⁶), já existia um regime jurídico das entradas dos sócios⁴⁷, ao qual estava subjacente a intenção de assegurar à sociedade os meios indispensáveis à prossecução do seu objecto⁴⁸. De facto, estamos a falar dos “protótipos embrionários da actual sociedade anónima”⁴⁹. Sendo assim, vamos salientar alguns aspectos fundamentais do regime das entradas dos sócios destas companhias, que podemos sintetizar em três pontos.

Em primeiro lugar, relativamente à realização do capital social, não se impunha que as entradas dos associados fossem integralmente liberadas logo no início da actividade das Companhias. Com o propósito de “dulcificar as contribuições”⁵⁰ ou de

⁴³ Estamos a falar, concretamente, de duas companhias coloniais (a *Companhia Geral de Pernambuco e Paraíba* e a *Companhia Geral do Grão Pará e Maranhão*) e de duas companhias metropolitanas (a *Companhia Geral da Agricultura das Vinhas do Alto Douro* e a *Companhia das Pescarias Reais do Reino do Algarve*). Sobre este ponto, vide MENEZES CORDEIRO, *Direito das Sociedades*, vol. I, *Das Sociedades em Geral*, 3ª ed., Almedina, Coimbra, 2011, pp. 112 a 116 e, sobretudo, FIGUEIREDO MARCOS, *As companhias pombalinas – Contributo para a história das sociedades por acções em Portugal*, Almedina, Coimbra, 1997.

⁴⁴ MENEZES CORDEIRO, *Direito das Sociedades...*, pp. 113 e 114.

⁴⁵ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades Comerciais – Perspectivas do seu ensino*, Almedina, Coimbra, 2000, p. 42.

⁴⁶ PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Variações...*, pp. 64 e 65.

⁴⁷ FIGUEIREDO MARCOS, *As companhias pombalinas...*, pp. 447 e ss.

⁴⁸ IDEM, *As companhias pombalinas...*, p. 65.

⁴⁹ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades Comerciais – Perspectivas...*, p. 42.

⁵⁰ FIGUEIREDO MARCOS, *As companhias pombalinas...*, p. 456.

“aliviar o peso imediato da entrada”⁵¹, estas grandes sociedades autorizavam o diferimento dos pagamentos em prestações sucessivas. No entanto, exigia-se, em regra, a entrega pronta de metade do valor subscrito, repartindo-se a outra metade em duas prestações, que podiam distar entre si três, quatro ou seis meses⁵². Este regime parece referir-se, de facto, ao valor subscrito por *cada* associado.

Em segundo lugar, era habitual o recurso ao crédito para preencher o capital social das Companhias. No quadro de uma política económica que visava “libertar o dinheiro ocioso”⁵³, foram adoptadas várias medidas legislativas que visavam colocar ao dispor dos interessados os meios suficientes para realizarem a sua entrada⁵⁴. Com efeito, o sócio podia efectuar o pagamento da sua entrada com capital alheio, que ingressava definitivamente na Companhia. A forma como o sócio cumprisse a obrigação de restituição com juros do capital mutuado era, assim, uma *res inter alios* relativamente à sociedade.

Em terceiro lugar, em caso de incumprimento da entrada diferida (que representava metade, em regra, da entrada total), o sócio inadimplente perdia a favor da sociedade todos os pagamentos parciais já realizados. Esta sanção operava automaticamente, não dependendo de sentença prévia que declarasse a mora do sócio⁵⁵. Desta forma se assegurava o efectivo cumprimento pelos sócios das entradas diferidas.

§ O Código Comercial de 1833

No primeiro Código Comercial Português, cuja elaboração coube a JOSÉ FERREIRA BORGES, existiam associações que, pelas suas características, já correspondiam ao tipo societário que hoje designamos por sociedade anónima.

Na verdade, o Código distinguia “companhias”, “sociedades” e “parcerias commerciaes”, sendo que as sociedades anónimas surgiam sob a designação de “companhias de commercio”. A respectiva definição consta do art. XIII: “Companhia é uma associação de accionistas sem firma social, qualificada pela designação do objecto da sua empresa, e administrada por mandatários temporários, renováveis, accionistas ou

⁵¹ IDEM, *As companhias pombalinas...*, p. 538.

⁵² IDEM, *As companhias pombalinas...*, pp. 456 e 457.

⁵³ IDEM, *As companhias pombalinas...*, p. 461.

⁵⁴ Ilustrando esta situação com exemplos concretos, FIGUEIREDO MARCOS dá conta de várias escrituras de obrigação de dinheiro a juros que alguns sócios celebraram com o depositário geral da cidade do Porto, no intuito de realizarem entradas na *Companhia Geral de Agricultura das Vinhas do Alto Douro* (cfr. FIGUEIREDO MARCOS, *As companhias pombalinas...*, p. 461, n. 1273).

⁵⁵ IDEM, *As companhias pombalinas...*, pp. 540 a 543.

não accionistas, assalariados ou gratuitos”⁵⁶. Sujeitas a constituição por escritura pública, estas companhias dependiam de “auctorização especial do governo, e aprovação da sua instituição”⁵⁷.

O “fundo da companhia” estava dividido em acções, exaradas em forma de título ao portador, operando-se a cessão por simples tradição do título. Os accionistas não respondiam por perdas além do montante do seu interesse nas acções⁵⁸.

Na verdade, no Código de FERREIRA BORGES não se faz qualquer referência ao capital social; diz-se que o “fundo da companhia” é dividido em acções, mas não se regula a sua constituição. Em suma, pode dizer-se que a nossa primeira codificação do direito comercial era muito incipiente relativamente às sociedades e ao regime das entradas, não tendo as companhias de FERREIRA BORGES tido grande concretização prática⁵⁹.

§ A Lei das Sociedades Anónimas de 1867

Reconhecida a necessidade de actualização das disposições do Código relativas a estas sociedades, foi promulgada em 22 de Junho de 1867 a *Lei das Sociedades Anonymas*, que vigorou até à publicação do Código Comercial de 1888. Além de ter introduzido definitivamente entre nós a designação por que este tipo societário haveria de ser reconhecido até aos dias de hoje⁶⁰, este diploma veio permitir, no seu art. 2.º, a constituição de *sociedades anonymas* “pela simples vontade dos associados, sem dependência de prévia auctorização administrativa e aprovação dos seus estatutos”⁶¹.

No tocante às entradas dos sócios, o art. 3.º desta lei estabelecia o seguinte: “Nenhuma sociedade anonyma pode constituir-se sem que:

- 1.º - O numero de associados seja pelo menos de dez;
- 2.º - O capital social esteja integralmente subscripto;

⁵⁶ PINTO FURTADO, *Código Comercial Anotado*, vol. II, *Das Sociedades em Especial*, 2 tomos, Coimbra, Almedina, 1979, pp. 117 e 118.

⁵⁷ MENEZES CORDEIRO, *Direito das Sociedades...*, p. 118.

⁵⁸ MENEZES CORDEIRO, *Direito das Sociedades...*, p. 118.

⁵⁹ MENEZES CORDEIRO, *Direito das Sociedades...*, p. 120.

⁶⁰ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades Comerciais – Perspectivas...*, p. 44.

⁶¹ SOUSA DUARTE, *Diccionario de Direito Comercial*, Lisboa, *Empreza Litteraria de Lisboa*, 1880, p. 456.

3.º - *Cinco por cento pelo menos d'este capital, consistindo em dinheiro, esteja pago por todos os subscriptores, proporcionalmente às suas subscrições, e a importância total correspondente esteja depositada em banco nacional, legalmente autorizado*”⁶².

Ora, o enunciado no art. 3º/3 desta lei deixa transparecer que o desembolso prévio de 5 por cento do capital social subscrito se refere a cada subscritor. É nesse sentido que aponta a utilização das expressões “esteja pago por *todos os subscriptores*” e “proporcionalmente às suas subscrições”.

§ O Código Comercial de 1888

O Código Comercial de VEIGA BEIRÃO (CCom) exigia, para a constituição definitiva das sociedades anónimas, além da subscrição integral do capital social, que os subscritores tivessem pago dez por cento em dinheiro do capital por eles subscrito. Com efeito, o seu art. 162.º, relativo aos requisitos de constituição das sociedades anónimas, estatuiu o seguinte: “As sociedades anónimas só se poderão constituir definitivamente, quando se acharem verificadas as seguintes condições:

1ª Ser de dez, pelo menos, o número dos associados;

2ª Estar o capital integralmente subscrito;

3ª *Terem os subscritores pago dez por cento em dinheiro do capital por eles subscrito, e achar-se depositada a importância total na Caixa Geral de Depósitos à ordem da respectiva administração, com expressa declaração da quantia subscrita por cada associado*”.

Na realidade, a letra do art. 166.º, 3ª condição, não é inteiramente conclusiva. Se se atender somente ao elemento literal da norma, tanto se pode dizer que aqueles 10% se referem ao *valor total* do capital social subscrito, como ao valor do capital subscrito *por cada sócio*. Vejamos então o modo como a doutrina nacional interpretava o art. 162.º, 3ª condição, do CCom.

1.1. A doutrina portuguesa

Na vigência do CCom, pode dizer-se que, de um modo geral, os autores não esclareciam explicitamente a que capital se refere a percentagem da 3ª condição do art. 162.º: se ao *valor total* do capital social ou ao valor do capital subscrito *por cada sócio*.

⁶² IDEM, *Diccionario...*, p. 456. Os itálicos são nossos.

Assim, por exemplo, JOSÉ TAVARES, pronunciando-se sobre a obrigação de entrar para o “fundo social”⁶³, afirma que as entradas em dinheiro são muito frequentes nas sociedades por acções, podendo realizar-se através de pagamento integral “por uma só vez, no princípio da sociedade, ou por diferentes vezes no decorrer da vida social”. Neste domínio, os sócios gozam de plena liberdade na formação do contracto”, salvas as restrições impostas às sociedades anónimas e em comandita por acções: estas não podem constituir-se definitivamente sem ser realizado o pagamento de dez por cento do capital subscripto pelos accionistas”⁶⁴. Mas esta explicação pode não ser suficiente uma vez que o conceito de “capital subscripto pelos accionistas” não é unívoco: pode dizer respeito ao capital social subscripto *pele conjunto* dos accionistas e ao capital subscripto *por cada accionista*.

Por sua vez, RAÚL VENTURA assinala, na vigência do CCom, que as sociedades anónimas não se podem constituir definitivamente sem que os subscritores tenham pago dez por cento do capital por eles subscripto⁶⁵. Tendo em vista a adaptação do direito societário português à 2ª Directiva sobre Sociedades, este autor acrescentava que o pagamento de 10 por cento em dinheiro das subscrições em dinheiro deveria ser levantado para 25 por cento⁶⁶. Mas não esclarecia quais eram as subscrições: as de *cada sócio* ou as do *conjunto dos sócios*.

PINTO FURTADO, referindo-se às condições gerais de constituição da sociedade anónima, individualiza o requisito da “integração imediata e depósito de dez por cento da subscrição”⁶⁷. Todavia, a explicação desse requisito não é esclarecedora. Antes pelo contrário: se, por um lado, este autor afirma que tem de entregar-se prontamente dez por cento *do capital subscripto*, por outro lado, PINTO FURTADO menciona a necessidade de depósito de dez por cento do capital nominal da sociedade, com declaração expressa da quantia subscrita por *cada associado*. Quer dizer, não responde ao problema de saber se cada sócio tem de realizar prontamente dez por cento da sua entrada.

Em contraste com aqueles autores, FERRER CORREIA dá uma resposta a esta pergunta, ainda que a ela se refira muito lateralmente. Na verdade, ao expor a doutrina geral das sociedades comerciais, a propósito da matéria da realização do capital social,

⁶³ JOSÉ TAVARES, *Das Sociedades Comerciais, Tractado Theorico e Pratico*, vol. I, Coimbra, França Amado Editor, 1924, pp. 111 e ss.

⁶⁴ JOSÉ TAVARES, *Das Sociedades Comerciais...*, p. 121.

⁶⁵ RAÚL VENTURA, *Adaptação do Direito Português à Segunda Directiva da Comunidade Económica Europeia sobre o Direito das Sociedades*, in *Documentação e Direito Comparado*, n.º 3, 1980, p. 28.

⁶⁶ IDEM, *Adaptação do Direito Português...*, p. 28.

⁶⁷ PINTO FURTADO, *Código Comercial Anotado...*, p. 125.

FERRER CORREIA sustenta que a lei não exige a realização efectiva do capital social para reconhecer a sociedade, bastando a obrigação dos sócios de fazerem à empresa as prestações estipuladas no contrato⁶⁸. Mas este autor, algo curiosamente, num estudo em que examina se o exercício do direito de voto está condicionado à prévia liberação das acções, observa que o CCom autoriza a constituição definitiva da sociedade anónima “mediante o simples pagamento da décima parte do capital subscrito *por cada sócio*”⁶⁹.

1.2. A *ratio* do art. 162.º, 3ª c., CCom

No que diz respeito à razão de ser do depósito de 10 por cento do capital subscrito, escreve PINTO FURTADO que este se destina “a habilitar a administração com fundos necessários ao arranque da actividade social”. De resto, é com esse fundamento que o mesmo autor entende que o depósito só pode consistir em numerário⁷⁰.

Apontando uma *ratio* diferente, o VISCONDE DE CARNAXIDE sustenta que a exigência daquele desembolso imediato “*tem por fim estimular o subscriptor a completar o pagamento das respectivas acções para não perder a soma já dispendida; e a prova do desembolso pelo depósito na Caixa Geral (...) é destinado a assegurar a existência do facto com a confiança*”⁷¹.

2. Configuração actual: o Código das Sociedades Comerciais

2.1. A regra da realização imediata das entradas

No CSC, o regime jurídico da realização das entradas encontra-se previsto, em termos gerais, no art. 26.º, segundo o qual as entradas devem ser realizadas *até ao momento* do acto constitutivo (art. 26.º/1). No entanto, esta regra acaba, no fundo, por se

⁶⁸ FERRER CORREIA, *Lições de Direito Comercial, vol. II, Sociedades Comerciais, Doutrina Geral*, ed. policopiada, Universidade de Coimbra, 1968, pp. 211 e 212.

⁶⁹ FERRER CORREIA, *Acções não liberadas e direito de voto*, em *A representação dos menores sujeitos ao pátrio poder na assembleia geral das sociedades anónimas*, in *Estudos Jurídicos – II (Direito Civil e Comercial, Direito Criminal)*, Atlântida Editora, Coimbra, 1969, p. 117: “Estará porventura o exercício do direito de voto condicionado à prévia liberação das acções? Nada há na lei que o permita afirmar. (...) Outra maneira de ver as coisas tornaria incompreensível o facto de o Código Comercial autorizar a constituição definitiva da sociedade anónima *mediante o simples pagamento da décima parte do capital subscrito por cada sócio*.” Os itálicos são nossos.

⁷⁰ PINTO FURTADO, *Código Comercial...*, p. 125.

⁷¹ VISCONDE DE CARNAXIDE, *Sociedades Anonymas: Estudo Theorico e Practico de Direito Interno e Comparado*, Coimbra, F. França Amado, 1913, pp. 40 e 41. Os itálicos são nossos.

aplicar de forma plena somente em relação às entradas em espécie (art. 28.º), uma vez que a lei admite diferir, nas SA, SQ⁷² e SCA, a realização das entradas em dinheiro⁷³.

Com efeito, o art. 26.º/3 estabelece que os sócios podem convencionar o diferimento das entradas em dinheiro “nos *casos* e nos *termos* em que a lei o permita”. Um destes *casos* é o diferimento nas SQ, cujo regime já foi referido *supra*⁷⁴. Resta então o outro *caso*: o do 277.º/2, relativo às SA (e às SCA)⁷⁵. Vamos procurar definir os *termos* em que ele pode ter lugar.

Assim, nas entradas em dinheiro só pode ser diferida a realização de 70% do valor nominal ou de emissão das acções (art. 277.º/2). Ora, se a lei permite que os estatutos da sociedade prevejam o diferimento da realização de 70% do valor das acções, tal implica que deve ser paga *imediatamente* uma soma correspondente a, pelo menos, 30% dessas acções. Tal soma deve ser depositada em instituição de crédito, numa conta aberta em nome da futura sociedade (art. 277.º/3)⁷⁶. Existe, portanto, um *dever* de realização imediata de parte das entradas em dinheiro nas SA, cuja *ratio* importa determinar. Ora, a doutrina justifica este dever, essencialmente, com base nos seguintes fundamentos:

1) Desde logo, a *disponibilização dos fundos necessários para o arranque da actividade social*⁷⁷, o que se reconduz à “função de produção” do capital social, isto é, a reunião de meios que permitam o desenvolvimento da actividade económica⁷⁸;

2) Depois, a *protecção dos credores sociais*⁷⁹, o que diz respeito à “função de garantia”⁸⁰ que é atribuída ao capital social, ainda que o desempenho desta função tenha um alcance especial e limitado⁸¹;

⁷² Quanto ao diferimento das entradas neste tipo societário, *vide supra* Cap. I, 2.1.

⁷³ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades*, pp. 399 e 400.

⁷⁴ *Vide* Cap. I, 2.1.

⁷⁵ Quanto à questão de saber se o diferimento das entradas em dinheiro é admitido nas SNC, *vide* PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Do Capital Social...*, pp. 94 e 95.

⁷⁶ Não se deixe de notar, porém, que o actual regime (ao bastar-se com a mera declaração dos sócios de que as entradas foram depositadas – cfr. art. 277.º/4) veio fragilizar consideravelmente a tutela inicialmente pretendida para a realização das entradas em dinheiro no momento da constituição da sociedade. Na redacção original do CSC, era exigida a apresentação ao Notário, no momento da constituição da sociedade, da guia de depósito das entradas numa instituição bancária (cfr. PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Variações...*, p. 204).

⁷⁷ Entre nós, cfr. PINTO FURTADO, *Código Comercial...*, p. 125. Na doutrina estrangeira, cfr. MARCO SPOLIDORO, *I conferimenti in danaro*, in COLOMBO/PORTALE, *Trattato delle società per azioni*, vol. 1** (*Capitale, Euro e azioni, Conferimenti in danaro*), Utet, Torino, 2004, p. 292; e PHILIPPE MERLE, *Droit Commercial – Sociétés commerciales*, 11ª ed., Dalloz, Paris, 2007, p. 287.

⁷⁸ PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Variações...*, p. 61; IDEM, *Do Capital Social...*, pp. 262 a 264.

⁷⁹ RAFAEL LA CASA, *Artículo 79. El desembolso mínimo del valor nominal de las acciones*, in ANGEL ROJO/EMÍLIO BELTRÁN, *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, tomo I, Civitas, 1ª ed., 2011, p. 702; YVES GUYON, *Droit des Affaires, Tome 1 (Droit Commercial général et Sociétés)*, 12ª ed., Economica, Paris, 2003, p. 103.

3) Por último, a *garantia da efectiva realização das entradas dos sócios*, o que se traduz em assegurar a “seriedade do compromisso do subscritor”, desencorajando o futuro incumprimento⁸² e evitando subscrições fictícias ou imprudentes⁸³. Desta forma, o dever de liberação mínima imediata desempenha uma função a que poderíamos chamar de “compulsão do sócio”: isto é, o accionista será *compelido* a completar a sua entrada mediante a cominação da perda dos pagamentos já efectuados quanto às acções subscritas, em caso de incumprimento das entradas diferidas.

2.2. A possibilidade de diferimento das entradas nas SA

Importa também determinar a *ratio* da permissão do diferimento das entradas em dinheiro (art. 277.º/2). Sendo certo que as entradas devem, em regra, ser realizadas até ao momento do acto constitutivo (para, em maior ou menor grau, financiar a sociedade, garantir os credores sociais e assegurar a “seriedade” do compromisso do sócio, como vimos), o facto de a lei permitir a dilação de parte da entrada do sócio parece dificultar o desempenho daquelas funções.

No entanto, o diferimento parcial das entradas em dinheiro encontra a sua razão de ser nas seguintes considerações:

1) Em primeiro lugar, ele visa *beneficiar os accionistas*, a quem pode não interessar o desembolso integral das entradas⁸⁴, tornando, desta forma, a subscrição das acções mais maleável ou flexível⁸⁵;

2) Em segundo lugar, o diferimento é permitido porque *a realização integral e imediata do capital social pode ser “exuberante”* nos primeiros tempos da actividade⁸⁶,

⁸⁰ PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Do Capital Social...*, pp. 200 e ss.

⁸¹ Na verdade, a garantia dos credores sociais está mais ligada à “salubridade financeira da empresa e à sua aptidão reditícia” do que ao funcionamento das regras do capital social (cfr. VASCO LOBO XAVIER, *Anulação de Deliberação Social e Deliberações Conexas*, Atlântida Editora, Coimbra, 1975, p. 140, n. 34). Para uma análise crítica desta função do capital social, vide PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Variações...*, pp. 564 e ss.

⁸² MARCO SPOLIDORO, *I conferimenti in danaro...* pp. 291 e 292. Aliás, esta *ratio* de “estimular o subscritor a completar o pagamento das respectivas acções para não perder a soma já dispendida” já era defendida pelo VISCONDE DE CARNAXIDE em *Sociedades Anonymas...*, pp. 40 e 41.

⁸³ PHILIPPE MERLE, *Droit Commercial...*, p. 287. Coutinho de Abreu,

⁸⁴ OTERO LASTRES, *Dividendos Passivos (artículos 42 a 46 LSA)*, in RODRIGO URÍA/ AURELIO MENÉNDEZ/ MANUEL OLIVENCIA, *Comentario al Régimen Legal de las Sociedades Mercantiles*, Civitas, Madrid, 1994, p. 238.

⁸⁵ DE GREGORIO, *Corso di diritto commerciale*, Dante Alighieri, 1969, p. 243, *apud* MARCO SPOLIDORO, *I conferimenti in danaro...*, p. 291.

⁸⁶ IDEM, *Corso di diritto commerciale*, *apud* COLOMBO/PORTALE, *Trattato...*, p. 291;

já que a sociedade não tem sempre necessidade de todo o seu capital no momento da constituição⁸⁷;

3) Em terceiro lugar, permite-se o diferimento *porque pode ser útil à sociedade ficar com créditos de entradas não realizadas sobre os accionistas*: enquanto as condições de financiamento forem favoráveis, a sociedade poderá financiar-se na banca, podendo depois cobrar tais créditos quando o financiamento bancário se tornar mais difícil⁸⁸.

Por outro lado, não se deixe de referir que a estipulação contratual do diferimento das entradas pode não ser inteiramente eficaz, no sentido em que o sócio (devedor da entrada) pode vir a ser privado do benefício do prazo do diferimento⁸⁹. Isto é, no momento em que estipulam o diferimento das entradas em dinheiro, os sócios não podem ter a certeza absoluta de que só terão de desembolsar as entradas diferidas no termo convencionado. Na verdade, a lei prevê (no art. 30.º/1, b) do CSC) que o credor possa promover *judicialmente* as entradas não realizadas, *ainda antes de estas se terem tornado exigíveis* (nos termos estabelecidos no contrato), desde que tal seja *necessário* para a conservação ou satisfação dos seus direitos. Como se trata, nesta hipótese, de privar o sócio do benefício do prazo do diferimento (atribuído pelo contrato de sociedade), a lei exige que a sub-rogação seja *judicial* e que, além disso, o ingresso da entrada em dívida no património social seja *necessário* para a conservação ou satisfação dos seus direitos⁹⁰.

Feitas estas considerações, importa determinar o modo como deve ser interpretado o art. 277.º/2, que prescreve o seguinte: “Nas entradas em dinheiro, só pode ser diferida a realização de 70% do valor nominal ou do valor de emissão das acções, não podendo ser diferido o prémio de emissão, quando previsto”.

Ignorando a segunda parte do artigo, que proíbe o diferimento do ágio ou prémio de emissão⁹¹, pode dizer-se que, da leitura da primeira parte deste preceito, parecem resultar duas certezas e uma dúvida. Por um lado, é certo que não pode ser diferida a realização de um valor superior a 70% das acções subscritas e que, conseqüentemente, é

⁸⁷ YVES GUYON, *Droit des Affaires*, p. 103; RAFAEL LA CASA, *Artículo 79. El desembolso mínimo...*, p. 702; RODRIGO URÍA/AURELIO MENÉNDEZ/GARCIA DE ENTERRÍA, *La sociedad anónima: aportaciones sociales y desembolso del capital*, in RODRIGO URÍA/AURELIO MENÉNDEZ, *Curso de Derecho Mercantil*, vol. I, 2ª ed., Civitas, Madrid, 2006, p. 856; OTERO LASTRES, *Dividendos Passivos...*, p. 238.

⁸⁸ DE GREGORIO, *Corso di diritto...*, p. 291.

⁸⁹ MARIA ELISABETE RAMOS, *Comentário ao art. 30.º*, in COUTINHO DE ABREU (coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Almedina, Coimbra, 2010, p. 475.

⁹⁰ MARIA ELISABETE RAMOS, *Comentário...*, p. 475.

⁹¹ A proibição do diferimento do ágio resulta da parte final do art. 26.º da 2ª Directiva sobre sociedades.

necessária a realização imediata de 30% do valor dessas acções. Por outro lado, o preceito em análise suscita a questão de saber se aquela percentagem se refere ao *valor total* das acções subscritas ou, ao invés, ao valor das acções subscritas por *cada sócio*.

Ilustremos o problema com um exemplo. Imagine-se que cinco sócios (A, B, C, D e E) pretendem constituir uma SA com o capital social de 50.000€, o mínimo obrigatório (276.º/5), tendo cada um deles subscrito 10.000€ em acções⁹². Aplicando a regra do art. 277.º/2, é certo que só pode ser diferida a realização de 35.000€ (que correspondem a 70% do valor das acções), o que significa que é necessária a realização imediata de 15.000€ (correspondentes a 30% do capital social subscrito).

Sendo assim, a questão consiste em saber *quem*, e *em que medida*, tem de realizar estes 15.000€. Será que a lei exige apenas a entrega imediata desta quantia, não importando *quem* a realize? Se for assim, por exemplo, A e B poderiam entregar 7.500€ cada um, ficando os outros sócios isentos de realizar imediatamente qualquer valor. Ou será antes que a lei exige que *cada acionista* entregue imediatamente 30% do valor das acções que subscreveu? Neste caso, *cada um* dos sócios (A, B, C, D e E, portanto) teria que desembolsar imediatamente 3.000€.

Esta é a questão a que importa responder. Tal resposta irá seguir necessariamente um de dois critérios possíveis: o da entrada individual (ou das acções subscritas por *cada sócio*) e o do valor global das entradas (ou do *valor total* das acções subscritas pelos sócios).

2.3. Interpretação do art. 277.º/2, CSC na doutrina nacional

2.3.1. – Ponto de ordem

Na doutrina portuguesa, há, antes de mais, que chamar a atenção para o facto de nem todos os autores se referirem concretamente à questão por nós levantada: de facto, descrevem o regime do art. 277.º/2, mas sem pormenorizar *a que entradas* se reporta a percentagem constante da disposição legal. Assim, por exemplo: OLIVEIRA

⁹² O valor do capital social é, em princípio, idêntico à soma do valor das entradas dos sócios, embora nem sempre assim suceda (cfr. PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Do Capital Social...*, p. 41). Neste exemplo, as acções são emitidas ao par, não se prevendo qualquer prémio de emissão. Por conseguinte, o valor global das entradas aqui convencionadas corresponde à cifra do capital social.

ASCENÇÃO⁹³, PEDRO PAIS DE VASCONCELOS⁹⁴, ADELAIDE MENEZES LEITÃO e JOSÉ ALVES DE BRITO⁹⁵, MENEZES CORDEIRO⁹⁶, ALEXANDRE MOTA PINTO⁹⁷.

Por outro lado, cumpre mencionar os autores que, embora identificando o problema formulado, não tomam posição sobre ele. Assim, ENGRÁCIA ANTUNES escreve que uma “[d]úvida relevante, que a letra da lei não esclarece, é a de saber se os referidos limites quantitativos ou percentuais de diferimento tomam necessariamente por referência a entrada individual de cada sócio ou podem reportar-se ao conjunto das entradas pecuniárias”⁹⁸. Por seu turno, ALEXANDRE SOVERAL MARTINS e MARIA ELISABETE RAMOS referem que “[o] teor literal do (...) n.º 2 do art. 277.º do CSC levanta o problema de saber se cada sócio tem que realizar a percentagem legalmente fixada (...) da sua entrada ou se, pelo contrário, basta que esteja realizada globalmente aquela percentagem do capital social, ainda que algum (ou alguns) dos sócios não entregue aquele montante da sua entrada”⁹⁹.

2.3.2. – O critério da entrada individual

Quanto aos autores portugueses que se referem concretamente à questão por nós levantada e tomam posição sobre ela, convém notar que a interpretação do art. 277.º/2, não sendo inteiramente consensual¹⁰⁰, é feita maioritariamente segundo o aludido critério da entrada individual. Passamos agora a elencar os autores que adoptam este critério.

Desde logo, PAULO OLAVO CUNHA sustenta que o valor percentual constante do art. 277.º/2 se reporta à entrada individual, ao sublinhar que é necessário “proceder à realização de capital correspondente a um mínimo de 30% do valor nominal de *cada acção*”, invocando o princípio do igual tratamento dos accionistas, que tem, nesta

⁹³ OLIVEIRA ASCENÇÃO, *Direito Comercial*, Vol. 4, *Sociedades Comerciais*, Lisboa, 2000, p. 145.

⁹⁴ PEDRO PAIS DE VASCONCELOS, *A participação social nas Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2ª ed., 2006, p. 246.

⁹⁵ ADELAIDE MENEZES LEITÃO/JOSÉ ALVES DE BRITO, *Artigo 277.º (Entradas)*, in *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, 2ª ed. (revista e actualizada), coord. por ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, Coimbra, Almedina, 2011, pp. 808 e 809.

⁹⁶ MENEZES CORDEIRO, *Direito das Sociedades...*, p. 640.

⁹⁷ ALEXANDRE MOTA PINTO, *Do Contrato de Suprimento – O financiamento da sociedade entre capital próprio e capital alheio*, Coimbra, Almedina, 2002, p. 35, n. 53.

⁹⁸ JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades*, cit., p. 400, n. 864.

⁹⁹ ALEXANDRE SOVERAL MARTINS/MARIA ELISABETE RAMOS, *As participações sociais*, in COUTINHO DE ABREU (coord.), *Estudos de Direito das Sociedades*, 10.ª ed., Almedina, Coimbra, 2010, p. 165, n. 93.

¹⁰⁰ Cfr. ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades*, p. 400, n. 864.

matéria, “uma *aplicação imperativa*”¹⁰¹. Quer dizer: não pode haver acções que fiquem por realizar; pelo menos 30% do valor de *cada uma* deve ser realizado até ao momento da constituição da sociedade. O que significa que cada sócio terá de realizar pelo menos 30% do valor da sua entrada, que corresponde a 30% do valor das acções subscritas.

No mesmo sentido, CARLOS OSÓRIO DE CASTRO entende que “não pode uma só acção ficar inteiramente por liberar, ainda que a totalidade das outras seja objecto de realização integral”. Para tanto, aponta dois tipos de razões. Por um lado, a lei visa impedir a constituição de sociedades com um capital social avultado, mas em que o património é constituído essencialmente por créditos relativos às obrigações de entrada, evitando-se assim a transferência integral para os credores dos riscos de insolvência dos accionistas. Por outro lado, a exigência de que os 30% se refiram a cada entrada individual visa evitar que um diferimento integral seja acordado a favor dos sócios com menores recursos, “agravando as consequências da sua eventual insolvência”¹⁰².

Em sentido idêntico, NUNO PINHEIRO TORRES sustenta que o diferimento permitido se refere a cada acção subscrita nas entradas em dinheiro, não podendo qualquer acção ficar integralmente por liberar. E isto, mesmo que o valor total pago por conta das entradas em dinheiro seja igual ou superior a 30% do valor das acções¹⁰³.

Também ABÍLIO NETO defende que o diferimento de 70% do valor das acções se reporta ao valor de cada acção. Deste modo, não pode ficar qualquer acção integralmente por liberar, ainda que o valor total pago por conta das entradas em numerário satisfaça a exigência legal mínima de 30%¹⁰⁴.

Quanto a esta questão, BRITO CORREIA afirma, muito sucintamente, que o diferimento da realização do valor nominal das acções “deve entender-se reportado a cada acção”, e não ao valor do capital. Assim, não pode admitir-se que “alguns accionistas não realizem de todo as suas entradas”¹⁰⁵ no momento da constituição da sociedade. Consequentemente, é possível distinguir entre *acções liberadas* e *acções parcialmente liberadas*, “sendo proibidas as participações não liberadas totalmente”¹⁰⁶.

¹⁰¹ PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, 5.ª edição, Almedina, Coimbra, 2012, p. 288. Os itálicos são nossos.

¹⁰² CARLOS OSÓRIO DE CASTRO, *Alguns Apontamentos sobre a Realização e Conservação do Capital das Sociedades Anónimas e por Quotas*, 292, XII, DJ, 1998, p. 292.

¹⁰³ NUNO PINHEIRO TORRES, *Da transmissão de participações sociais não tituladas*, Universidade Católica Editora, 1999, p. 30, n. 34.

¹⁰⁴ ABÍLIO NETO, *Código das Sociedades Comerciais - Jurisprudência e Doutrina*, 4.ª ed., Ediforum, Lisboa, 2007, p. 705, anotação ao art. 277.º/2.

¹⁰⁵ BRITO CORREIA, *Direito Comercial*, 2.º vol., *Sociedades Comerciais*, AAFDL, Lisboa, 1989, p. 158.

¹⁰⁶ IDEM, *Direito Comercial...*, p. 158.

Por seu turno, COUTINHO DE ABREU, depois de levantar a questão em análise (e de reconhecer que a letra art. 277.º/2 não é conclusiva), adere claramente ao critério da entrada individual, recorrendo a quatro argumentos diferentes. Primeiro, este critério é o que está mais de acordo com a ideia de igualdade (relativa) de proveitos e riscos ou custos dentro de uma sociedade: todos os sócios devem ter que realizar imediatamente pelo menos 30% daquilo a que se obrigaram. Depois, esta solução “torna mais difícil a participação nas sociedades de sujeitos precipitados ou irreflectidos” uma vez que “todos têm de desembolsar algum dinheiro”. Acresce que assim se “promove mais eficazmente a realização das entradas diferidas” na medida em que “os sócios sabem que, se não realizarem estas entradas, ficam sujeitos a perder as respectivas participações e *os pagamentos já realizados* (art. 285.º, n.º 4)”. Por último, a expressão “*os pagamentos já realizados*” (que consta do art. 285.º/4) sugere precisamente que cada sócio deve pagar *parte* da sua entrada até à celebração do contrato de sociedade¹⁰⁷.

PAULO DE TARSO DOMINGUES – admitindo, também, que o texto legal permite a dúvida – sustenta que cada sócio deve realizar, no mínimo, 30% da sua entrada em dinheiro até ao momento da constituição da sociedade, com base nas seguintes considerações. Em primeiro lugar, este é, segundo o autor, o entendimento que resulta mais directamente da letra da lei. De facto, o art. 277.º/2 permite o diferimento “nas entradas em dinheiro”, não falando do diferimento dum determinada percentagem do capital social. Em segundo lugar, o direito pretérito sobre a matéria¹⁰⁸ prescrevia que “não se pode constituir a sociedade enquanto *cada um dos sócios* não houver entrado com 50 por cento do capital que dever realizar em dinheiro”. Ora, o legislador do CSC não terá querido alterar o regime, pois nesse caso teria utilizado outra fórmula, mencionando, por exemplo, o diferimento dum dada percentagem do capital social, e já não das entradas. Em terceiro lugar, PAULO DE TARSO DOMINGUES nega que o art. 203.º/2 possa confortar a solução contrária. O que esta norma admite é que as prestações por conta das quotas possam não representar fracções iguais do respectivo montante (por exemplo, desde que haja acordo nesse sentido, pode um sócio realizar imediatamente 60% e outro 70% das suas entradas). O n.º 2 do art. 203.º nada esclarece quanto ao montante mínimo que cada sócio tem de realizar¹⁰⁹.

¹⁰⁷ COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial...*, pp. 283 e 284. Os itálicos são do autor.

¹⁰⁸ Concretamente, o art. 5.º da LSQ, de 11 de Abril de 1901.

¹⁰⁹ PAULO DE TARSO DOMINGUES, *O Regime das Entradas...*, pp. 696 e 697; IDEM, *Variações...*, pp. 209 e 210; IDEM, *Do Capital Social...*, pp. 95 e 96; IDEM, *Garantias da consistência do património social, in Problemas do Direito das Sociedades*, IDET, Almedina, 2002, pp. 505 e 506.

Referindo-se às consequências do incumprimento da obrigação de entrada¹¹⁰, o mesmo autor reitera a posição defendida: no acto constitutivo da sociedade, o accionista terá de realizar necessariamente 30% da entrada em dinheiro correspondente a cada acção. Desta forma, não é admissível que, tendo um sócio pago 30% do valor da sua entrada, se considerem integralmente liberadas 30% das acções de que ele é titular e que as restantes 70% fiquem totalmente por liberar¹¹¹.

No entanto, PAULO DE TARSO DOMINGUES ressalva a hipótese de, para se cumprir a exigência legal de liberação mínima de 30% de cada entrada, um sócio realizar a entrada em dinheiro de outro sócio. Isto é, a lei não impede que um sócio realize a entrada em dinheiro de outro sócio, que ao primeiro interessa que participe na sociedade, mas que não dispõe de meios financeiros para o efeito. Neste caso, o modo como o sócio beneficiário pagará ao outro o valor da sua entrada constituirá um assunto alheio à sociedade, que em nada a pode prejudicar¹¹².

Quer dizer, o modo como cada sócio realiza a sua entrada (com capital próprio ou com capital alheio) é indiferente para a sociedade. Numa hipótese em que um sócio realize a entrada de outro sócio através de um mútuo, por exemplo, o risco de incumprimento depois não pode recair sobre a sociedade, a quem tal negócio é alheio.

Sem identificar autonomamente a questão mas aderindo ao critério da entrada individual, CATARINA SERRA escreve que “cada sócio deve realizar (...) 30% do valor nominal das acções que subscreveu nas SA”¹¹³.

Por sua vez, JOÃO LABAREDA, salientando o facto de que a sociedade só pode constituir-se mediante a subscrição (que não a realização) integral do capital social, afirma que o Código permite o diferimento da realização até ao máximo de 70% *do valor de cada acção*¹¹⁴.

Com uma perspectiva algo diferente, ARMANDO TRIUNFANTE considera que o art. 277.º/2 não oferece dúvidas de interpretação. No art. 277.º/2, diz este autor, a

¹¹⁰ De facto, a exclusão do sócio decorrente do incumprimento da obrigação de entrada não ocorre de forma automática, constituindo antes “o *ómega* de um longo e cuidadoso processo” (PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Variações...*, p. 246).

¹¹¹ PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Variações...*, p. 247; IDEM, *O regime...*, p. 720.

¹¹² PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Variações...*, p. 205, n. 771; IDEM, *O Regime...*, p. 692, n. 72. Recorde-se o que sucedia no domínio da legislação pombalina, em que se fomentava o recurso ao crédito para facilitar a realização das entradas (cfr. *supra* Cap. II, 1.).

¹¹³ CATARINA SERRA, *Direito Comercial...*, pp. 41 e 42.

¹¹⁴ JOÃO LABAREDA, *Das Acções das Sociedades Anónimas*, AAFDL, 1988, Lisboa, pp. 16 e 17. Itálicos nossos.

referência ao valor nominal¹¹⁵ das acções “parece conter uma menção implícita individual para cada acção”, pelo que o problema nem se coloca. Além disso, acrescenta, obrigar cada um dos accionistas a cumprir, até ao momento da celebração do contrato de sociedade, pelo menos, 30% do valor nominal das suas acções será um regime “mais de acordo com a responsabilidade do accionista que só responde pela sua entrada (art. 271.º CSC)”¹¹⁶.

2.3.3. – O critério do valor total das entradas

Num sentido diverso, ALBINO MATOS admite que um sócio não realize imediatamente qualquer quantia em dinheiro, desde que o conjunto das entradas realizadas pelos outros perfaça o mínimo exigido na lei.

Contudo, convém notar que este autor se refere apenas ao caso das SQ, numa altura em que os sócios eram obrigados a realizar um capital mínimo (€5.000) e só podia ser diferida a efectivação de metade das entradas em dinheiro (nos termos do art. 202.º/2, entretanto revogado); o autor não se debruça directamente sobre a interpretação do art. 277.º/2.

Em todo o caso, ALBINO MATOS considera ser possível o diferimento integral da entrada de um sócio, desde que os outros sócios assegurem a existência do capital social mínimo¹¹⁷. Em favor deste ponto de vista, o autor invoca o regime de responsabilidade solidária de todos os sócios na realização das entradas convencionadas. Ora, como se sabe, a solidariedade quanto à realização das entradas vigora nas SQ (arts. 197.º/3 e 207.º/1), mas não nas SA, em que cada sócio limita a sua responsabilidade ao valor das acções que subscreveu (art. 271.º). Deste modo, o argumento da solidariedade, ao transpor-se para as SA, não é procedente.

2.3.4. – Posição adoptada

¹¹⁵ Ou de emissão, poderíamos acrescentar (à luz do DL 49/2010, de 19 de Maio, que veio introduzir no direito português as acções sem valor nominal).

¹¹⁶ ARMANDO TRIUNFANTE – *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, Coimbra Editora, Coimbra, 2007, p. 36, n. 39.

¹¹⁷ ALBINO MATOS, *Constituição de Sociedades – Teoria e Prática*, 5.ª ed., Almedina, Coimbra, 2001, p. 88, n. 158.

Feito o levantamento da doutrina portuguesa sobre o problema da interpretação do art. 277.º/2, cumpre tomar posição sobre o mesmo.

Numa primeira análise (atendendo apenas ao elemento literal desta disposição), poderia retirar-se do art. 277.º/2 que o limite percentual nele contido se refere ao *valor total* das acções subscritas pelos sócios.

A lei, ao referir-se ao diferimento de “70% do valor nominal ou do valor de emissão das acções”, parece indicar a necessidade de, até ao momento da constituição da sociedade, estarem realizados 30% do valor de todas as acções, *independentemente do(s) sócio(s) que, em concreto, realize(m) tal quantia*. Assim, por exemplo, numa sociedade em que cinco sócios (A, B, C, D e E) entram com €10.000 cada um (realizando um valor total de €50.000 correspondentes ao capital social), o importante seria que 30% destes €50.000 (portanto, €15.000) fossem imediatamente realizados (através do depósito em instituição de crédito, nos termos do art. 277.º/3), *independentemente do sócio em concreto que pague esse valor*.

Esta interpretação é justificável essencialmente com base em dois argumentos. Em primeiro lugar, a *letra da lei* refere-se (no art. 277.º/2) a 70% do valor das acções, podendo assim tratar-se do *valor total* das acções. Além disso, o art. 42.º/1, d) prevê a nulidade do contrato de sociedade no caso de falta de cumprimento dos preceitos legais que exigem a liberação mínima *do capital social* (e não das acções subscritas por cada sócio).

Em segundo lugar, tal interpretação pode ter fundamento no princípio da autonomia privada ou da liberdade contratual dos sócios (art. 405.º/1, CC). Com efeito, pode afirmar-se que os accionistas devem ter a liberdade de determinar entre eles quem, e em que medida, deverá realizar o valor de 30% do capital social até ao momento da constituição da sociedade. Além disso, se a qualidade de accionista se adquire no momento da celebração do contrato de sociedade, com a *subscrição* das acções (e não com a *liberação* das mesmas), então a lei não faria depender a aquisição dessa qualidade duma liberação mínima efectuada por cada accionista. A forma de realização imediata de 30% do capital social deveria, então, ser deixada ao critério dos sócios.

Por outro lado, admitindo-se com tal amplitude a autonomia dos sócios no cumprimento deste dever, a interpretação do art. 277.º/2 neste sentido também pode ser confortada pela *ratio* que se atribuir ao dever de liberação mínima do capital social. Com efeito, se a finalidade da realização imediata de 30% do valor das acções subscritas for *apenas* a de permitir o arranque da actividade social ou a de dotar a

sociedade de meios que lhe permitam prosseguir de imediato o seu objecto, é indiferente que sejam todos os sócios a contribuir para a realização desse mínimo, que sejam apenas alguns ou mesmo só um.

Todavia, tal interpretação é, do nosso ponto de vista, questionável a vários títulos.

Desde logo, o argumento literal a favor dessa interpretação é, de alguma maneira, neutralizado¹¹⁸ pelo facto de a própria epígrafe do art. 277.º se referir a “entradas” e não a “capital social”. Logo, pode sustentar-se que o diferimento respeita directamente às entradas de *cada sócio*, e não ao capital social. Além disso, a letra do art. 277.º/2 também permite concluir, como fazem muitos autores¹¹⁹, que o diferimento se refere a *cada acção subscrita*. E, nesta medida, não pode uma única acção ficar integralmente por liberar no momento do acto constitutivo.

Por outro lado – e este ponto parece ser decisivo – a *ratio* do dever de liberação mínima no momento da subscrição do capital social é composta por vários fundamentos. Quer dizer, aquela percentagem mínima do capital social que deve ser prontamente liberada visa, não só financiar a sociedade e garantir minimamente os credores sociais, mas também *compelir* o sócio a cumprir efectivamente as entradas diferidas.

Quer dizer, perspectivando o problema a partir do regime do incumprimento da obrigação de entrada, podemos apontar um argumento a favor do critério da entrada individual¹²⁰. A partir do momento em que entra em mora, o accionista fica sujeito, entre outras sanções¹²¹, a dois tipos de consequências: uma é a perda a favor da sociedade das acções em relação às quais a mora se verifique; e outra é a *perda dos pagamentos já efectuados quanto a essas acções* (art. 285.º/4). Ora, a admitir-se que algum ou alguns sócios fiquem isentos de liberar minimamente as suas entradas no acto constitutivo (desde que realizados 30% das entradas totais), sobre esses sócios não irá impender aquela sanção da perda dos pagamentos já efectuados, o que redundará em prejuízo dos interesses da sociedade e dos credores sociais. Se, pelo contrário, se exigir

¹¹⁸ Referindo-se a outro problema (o diferimento das entradas de capital nas SENC), em que um argumento literal é “neutralizado” pela própria letra da lei, *vide* PEDRO PAIS DE VASCONCELOS, *A Participação Social...*, p. 246.

¹¹⁹ Tanto entre nós (*vide supra* Cap. II, 2.3.2.) como na doutrina estrangeira (cfr. *infra* Cap. III, 2.)

¹²⁰ Que, na realidade, é identificado por vários autores: *vide*, por exemplo, VISCONDE DE CARNAXIDE, *Sociedades Anonymas...* pp. 40 e 41; COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial...*, pp. 283 e 284.

¹²¹ Como a privação do direito de voto (art. 384.º/4) e do direito aos lucros (art. 27.º/4). Sobre esta matéria, cfr. ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades...*, pp. 401 e 402, e PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Variações...*, pp. 244 a 249.

que cada sócio libere imediatamente 30% do valor da sua entrada, o sócio sabe que, em caso de incumprimento da obrigação de entregar a entrada diferida, se arrisca a perder, além das acções não integralmente liberadas, o valor que já realizou quanto a essas acções¹²². Vistas assim as coisas, o risco de a sociedade não receber as entradas diferidas será tanto maior, quanto maior o número de sócios que diferir totalmente as suas entradas¹²³.

Quer dizer, é certo que o princípio da autonomia privada tem ampla aplicação no domínio do direito societário. Todavia, a atribuição aos sócios de uma liberdade demasiado ampla na conformação do dever de liberação mínima pode revelar-se desvantajosa para os interesses da sociedade e dos credores sociais.

Por outro lado, a adopção do critério do valor total das entradas não se coaduna com o princípio do igual tratamento dos sócios¹²⁴. Com efeito, no exemplo acima referido, a adoptar-se o critério do *valor total* das entradas dos sócios, é possível que, por hipótese, até ao momento da celebração do contrato, um dos sócios realize *tudo* aquilo a que se obrigou (€10.000), outro realize apenas metade¹²⁵ (€5.000) e os outros três *não realizem qualquer quantia*¹²⁶. É verdade que, neste caso, a soma do valor realizado pelos dois sócios (€15.000) corresponde a 30% do valor total das entradas. Disso não há dúvida. Mas também é verdade que, enquanto um sócio realizou integralmente a sua entrada e outro 50% da mesma, os outros três *diferiram totalmente* as suas entradas. Ora, esta situação é contrária ao princípio da igualdade de tratamento entre os sócios: de facto, o direito a diferir a realização das entradas não foi assegurado em termos idênticos a todos eles. Note-se também, que no exemplo em apreço, os sócios C, D e F diferiram a realização de 100% da sua entrada, o que não parece ser permitido pelo art. 277.º/2, CSC, que só admite o diferimento de 70%.

Ora, interpretando o art. 277.º/2 à luz do princípio da igualdade de tratamento entre os sócios, deve entender-se que *todos os sócios devem ter o direito de diferir a realização da sua entrada em dinheiro, e nos mesmos termos* (quer dizer, no mesmo valor percentual).

¹²² Note-se, porém, que este “efeito de compulsão” do sócio só existirá, em princípio, se o valor pago de imediato for significativo. Ou, por outras palavras, aquele efeito será tanto maior, quanto mais elevado for o montante pago inicialmente pelo sócio.

¹²³ Sem prejuízo, do ponto de vista da tutela dos credores sociais, do recurso à acção sub-rogatória nos termos do art. 30.º/1.

¹²⁴ Sobre este princípio, vide PEREIRA DE ALMEIDA, *Sociedades Comerciais, Valores Mobiliários e Mercados*, 6.ª ed., Coimbra Editora, Coimbra, 2011, pp. 116 e ss.

¹²⁵ O que é lícito, pois o sócio só é obrigado a realizar imediatamente 30% da sua entrada.

¹²⁶ O que já não é lícito, pois o art. 277.º/2, não parece consentir um diferimento total das entradas.

Vejamos, então, qual o resultado a que chegamos se se adoptar o critério do *valor de cada entrada individual* dos sócios. Neste caso, os cinco sócios (A, B, C, D e E) têm de realizar obrigatoriamente até ao momento da constituição da sociedade 30% *da sua entrada* (ou seja, €3.000). Deste modo, é assegurado *a todos eles* o direito a diferir a realização de 70% do valor a que se obrigaram. Além disso (e é importante sublinhar este aspecto), a realização de €3.000 por parte de cada sócio (30% da sua entrada) conduz necessariamente à realização de €15.000 (que corresponde a 30% do valor de todas as entradas e do capital social¹²⁷).

Quer dizer, seguir o *critério da entrada individual* (na interpretação do art. 277.º/2) afigura-se mais razoável do que adoptar o *critério do valor total das entradas*: além de aquele garantir a igualdade de direitos (e de deveres) entre os sócios, também consegue assegurar que são realizados 30% do valor total das entradas até ao momento da celebração do contrato de sociedade.

3. O caso particular da «empresa na hora» e da empresa *on-line*

Sendo certo que o art. 277.º/2 impõe o dever de liberação imediata de 30% do valor das acções, cabe aqui fazer menção do regime da «empresa na hora»¹²⁸ e do regime especial de constituição *on-line* de sociedades¹²⁹.

Como teremos ocasião de ver a seguir, o art. 277.º/2 transpõe para o direito português a obrigação de realização imediata de, pelo menos, 25% do valor das acções, imposta pelo art. 9.º/1 da 2ª Directiva sobre Sociedades. Podendo questionar-se, como vimos, a que acções se refere aquela percentagem (se a todas ou às subscritas por cada sócio), o que é certo é que 30% do valor das acções subscritas deve ser realizado de imediato.

Ora, tanto o regime jurídico da constituição da “empresa na hora” como o regime especial de constituição *on-line* de sociedades vieram, em desrespeito pela regra

¹²⁷ Neste exemplo, assumimos que o valor das entradas dos sócios é igual ao valor das acções correspondentemente atribuídas, não havendo lugar a ágio ou prémio de emissão.

¹²⁸ Criado pelo DL 111/2005, de 8 de Julho.

¹²⁹ Instituído pelo DL 125/2006, de 29 de Junho.

da Directiva¹³⁰, permitir a possibilidade de *todas as entradas em dinheiro* serem depositadas até 5 dias úteis *após* a constituição da sociedade¹³¹.

Capítulo III. Direito Europeu das Sociedades e Direito Comparado

Aqui chegados, convém estudar o modo como esta questão é tratada no Direito Europeu das Sociedades e no Direito Comparado.

1. Direito Europeu das Sociedades

1.1. A Segunda Directiva sobre Sociedades

A matéria da constituição da sociedade anónima é tratada na 2ª Directiva das Sociedades (também designada por “Directiva do Capital”)¹³². Com um “objectivo de enquadramento das sociedades anónimas”¹³³ e de harmonização das legislações dos Estados-membros, a 2ª Directiva coordena as garantias que, para protecção dos interesses dos sócios e de terceiros, são exigidas às sociedades, no que respeita à constituição da sociedade anónima, bem como à conservação e à modificações do seu capital social.

A existência desta Directiva explica, naturalmente, porque é que as soluções relativas à liberação mínima do capital social são idênticas nos vários países membros da União Europeia¹³⁴, como teremos ocasião de verificar mais à frente.

No art. 9.º/1 da 2ª Directiva, preceito relativo à realização mínima do capital social, pode ler-se que “*as acções emitidas em contrapartida de entradas devem ser liberadas, no momento da constituição da sociedade ou no momento da obtenção da autorização para iniciar as suas actividades, em proporção não inferior a 25% do seu valor nominal ou, na falta de valor nominal, do seu valor contabilístico*”.

Uma vez que o texto da Directiva trata das *acções emitidas*, é possível concluir que a liberação mínima se refere a cada uma delas. Mas também aqui se pode perguntar:

¹³⁰ Salientando este aspecto, e criticando a solução legal, *vide* ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS, *Empresas na Hora*, in *Temas societários*, IDET, Almedina, Coimbra, 2006, pp. 100 e 101, e PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Variações...*, pp. 202 e 203, n. 764.

¹³¹ Cfr. art. 7.º/2 do DL 111/2005, de 8 de Julho, e art. 6.º/1, e) do DL 125/2006, de 29 de Junho.

¹³² JOCE N.º L-26, 1-13, de 31 de Janeiro de 1977.

¹³³ MENEZES CORDEIRO, *Direito Europeu das Sociedades*, Almedina, Coimbra, 2005, p. 207.

¹³⁴ PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Variações...*, p. 121.

a liberação mínima de 25% refere-se ao *valor total* das acções emitidas ou ao valor de *cada acção* emitida?

Numa obra dedicada ao Direito Europeu das Sociedades, MENEZES CORDEIRO, ao referir-se ao art. 9.º/1 da Directiva, escreve que as acções subscritas “devem ser realizadas, no mínimo em 25%, aquando da constituição”, o que, em termos de transposição para o Direito interno português, permitiria que o diferimento fosse até aos 75%¹³⁵. Mas o mesmo autor não esclarece se a percentagem de realização mínima do valor das acções se refere *a todas as acções subscritas* ou às acções subscritas *por cada sócio*.

2. Direito Comparado

Posto isto, vale a pena aludir ao regime da liberação mínima das entradas em três ordenamentos jurídicos europeus que transpõem o art. 9.º/1 da 2ª Directiva sobre Sociedades: o espanhol, o italiano e o francês.

§ Espanha

Em Espanha, esta matéria da liberação mínima das entradas nas *sociedades anónimas* é, actualmente, regulada na *Ley de Sociedades de Capital* (LSC)¹³⁶.

Importa chamar a atenção para dois aspectos essenciais. Em primeiro lugar, o art. 79.º desta lei estabelece que as acções em que se divida o capital da SA deverão estar *integralmente subscritas pelos sócios* no momento de outorgar a escritura de constituição da sociedade ou da execução do aumento de capital. Ou seja, vigora também no direito espanhol aquilo que se designa por *princípio da subscrição integral* do capital social.

Em segundo lugar (e este aspecto é o que mais interessa sublinhar), a lei exige que, até ao momento da outorga da escritura¹³⁷, esteja desembolsado, pelo menos numa quarta parte, o valor nominal de *cada uma* das acções subscritas.

Na doutrina espanhola, RAFAEL LA CASA esclarece que o desembolso mínimo previsto neste artigo se encontra estabelecido em relação com o valor nominal de *cada*

¹³⁵ MENEZES CORDEIRO, *Direito Europeu ...*, pp. 211 e 222.

¹³⁶ Aprovada pelo Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de Julho, pelo qual se aprova o texto refundido da *Ley de Sociedades de Capital*. Esta lei veio revogar a anterior *Ley de Sociedades Anónimas* (LSA).

¹³⁷ De constituição da sociedade ou da execução do aumento de capital.

uma das acções, e não em relação com a cifra do capital social. Por conseguinte, não se afigura possível compensar a falta de desembolso ou o desembolso inferior ao mínimo legal de uma das acções com o desembolso superior ao referido mínimo ou o desembolso total de outras¹³⁸.

Na vigência da anterior LSA, que regulava esta matéria e tinha um enunciado idêntico à actual, RODRIGO URÍA falava, a este propósito, num “princípio do desembolso mínimo” para significar que o capital social deverá estar realizado em, pelo menos, uma quarta parte do valor nominal de cada uma das suas acções¹³⁹. Este desembolso mínimo terá que afectar *todas as acções*, pelo que não seria lícito, por exemplo, liberar metade das acções em 10% e o resto em 40% para completar, assim, os 25% por cento do capital social total¹⁴⁰.

Por seu turno, SÁNCHEZ CALERO ressalta que o desembolso mínimo de 25% há-de referir-se a cada uma das acções que integram o capital social. Além disso, acrescenta que o valor da obrigação de entrada do accionista, durante o período de tempo em que a tenha “pendente” (isto é, por realizar) não pode superar 75% do que haja subscrito¹⁴¹.

Assim, relativamente ao direito espanhol, fica claro que, no momento da constituição da sociedade, cada accionista deve realizar um quarto do valor de cada uma das acções que subscreveu.

§ Itália

Em Itália, o dever de liberação mínima nas entradas em dinheiro nas *società per azioni* encontra-se previsto no art. 2342.º do *Codice Civile*. Inserido num capítulo relativo às entradas das sociedades por acções, este preceito estabelece, no seu 2º parágrafo, que, na subscrição do acto constitutivo, devem ser depositados junto duma instituição bancária pelo menos 25% das entradas em dinheiro¹⁴².

Na doutrina italiana, FRANCESCO GALGANO nota que, para constituir validamente uma *società per azioni*, é suficiente que estejam depositados junto de uma instituição

¹³⁸ RAFAEL LA CASA, *Artículo 79...*, p. 702.

¹³⁹ RODRIGO URÍA, *Derecho Mercantil*, Marcial Pons, Madrid, 1996, pp. 237 e 254.

¹⁴⁰ RODRIGO URÍA, *Derecho Mercantil*, ..., p. 237.

¹⁴¹ SÁNCHEZ CALERO, *Instituciones de Derecho Mercantil: Introducción, Empresa e Sociedades*, *Revista de Derecho Privado*, 17ª ed., 1994, Madrid, p. 305.

¹⁴² Ou o montante total, no caso de constituição por acto unilateral. Por se tratar de uma especificidade do direito italiano (que admite a unipessoalidade originária nas SA), cingimos a nossa análise à *società per azioni* originariamente pluripessoal, por ser o tipo societário correspondente à nossa SA (que exige, para a sua constituição, o número mínimo de 5 sócios – cfr. art. 273.º/1, CSC).

bancária 25% das entradas em dinheiro, donde resulta a distinção entre *capital subscripto* e *capital depositado*¹⁴³. Depois, este autor adianta que, enquanto a entrada não estiver integralmente realizada, as acções devem fazer menção do montante da liberação parcial¹⁴⁴. Contudo, não esclarece se aquela percentagem deve ser depositada por cada sócio ou, em conjunto, por todos eles.

Por seu turno, MARCO SPOLIDORO, num texto em que trata da efectividade da entrada e da obrigação de depósito de, pelo menos, 25% das entradas em dinheiro junto duma instituição bancária em sede de constituição da sociedade, refere-se à história e à *ratio* da norma (o art. 2342.º, 2.º parágrafo), mas não esclarece concretamente se cada sócio é obrigado a depositar 25% da sua entrada¹⁴⁵.

No entanto, talvez seja possível inferir uma resposta afirmativa a esta questão a partir da *ratio* atribuída ao dever de liberação mínima. É que, se uma das razões pelas quais a lei exige o desembolso mínimo imediato das entradas é garantir a “seriedade do empenho do subscritor” e evitar um futuro inadimplemento¹⁴⁶, esse desiderato só será plenamente atingido se aquela obrigação de depósito se referir à entrada de cada sócio. Caso contrário, a aludida “garantia de seriedade”¹⁴⁷ não poderia existir relativamente a todos os sócios, mas somente em relação aos que, em conjunto, depositaram 25% do valor total das entradas.

§ França

Em França, o art. L225.º-3 do *Code de Commerce*, depois de exigir, no primeiro parágrafo, que o capital esteja integralmente subscripto, estabelece, no segundo parágrafo, que as *actions de numéraire*¹⁴⁸ devem ser liberadas, na altura da subscrição, pelo menos em metade do seu valor nominal.

Tendo em conta que a lei exige a liberação imediata de metade do valor nominal das acções, fica a dúvida: essa liberação do “seu valor nominal” diz respeito a cada uma delas ou ao valor global de todas elas?

¹⁴³ FRANCESCO GALGANO, *Diritto Civile e Commerciale*, vol. III, tomo II (*Le Società di Capitali e le Cooperative*), 4.ª ed., Cedam, 2004, pp. 71 e ss.

¹⁴⁴ FRANCESCO GALGANO, *Diritto Civile...*, p. 72.

¹⁴⁵ MARCO SPOLIDORO, *I conferimenti in danaro...*, pp. 289 a 323.

¹⁴⁶ IDEM, *I conferimenti in danaro...*, pp. 291 e 292.

¹⁴⁷ IDEM, *I conferimenti in danaro...*, pp. 291.

¹⁴⁸ A lei francesa distingue entre *actions en numéraire* e *actions d'apport*, consoante estas resultem de entradas em dinheiro ou em espécie, sendo certo que as acções não podem representar entradas em indústria (L225- 3.º).

Na doutrina francesa, PHILIPPE MERLE não se debruça concretamente sobre esta questão mas atribui uma função ao dever de liberação mínima que poderá ser útil para encontrar uma resposta. De facto, este autor sustenta que a exigência legal de liberação de metade do valor nominal das acções visa evitar as subscrições fictícias ou imprudentes¹⁴⁹. Ora, à semelhança do que afirmámos quanto à doutrina italiana, também aqui a *ratio* atribuída àquela exigência legal pode ser importante para interpretar o sentido da norma. Quer dizer, se o legislador pretende evitar as subscrições fictícias ou imprudentes, esta finalidade só será completamente atingida se o dever de liberação mínima se estender à entrada de cada sócio.

Por seu turno, YVES GUYON, depois de distinguir entre a subscrição e a liberação da entrada em dinheiro¹⁵⁰, não se refere especificamente à questão em análise. Todavia, menciona que, na constituição da *société anonyme* sem apelo à subscrição pública, é habitual fazer constar as entradas em dinheiro de um boletim de subscrição assinado pelo accionista. Além disso, e de acordo com o art. L225-13, as entregas são verificadas por um certificado do depositário que menciona as somas depositadas por *cada um* dos accionistas¹⁵¹. Deste preceito poderá talvez deduzir-se que cada accionista deverá depositar de imediato uma soma relativa à sua entrada.

Mais esclarecedor, JEAN-FRANÇOIS ARTZ¹⁵² sustenta que o depósito mínimo de metade do valor das acções se deve apreciar por cada acção e não globalmente. Logo, importa que cada subscritor libere metade das acções que subscreveu; não basta então que metade do capital seja realizada apenas por um ou mais subscritores¹⁵³.

¹⁴⁹ PHILIPPE MERLE, *Droit Commercial...*, pp. 286 e 287.

¹⁵⁰ YVES GUYON, *Droit des Affaires...*, p. 102.

¹⁵¹ IDEM, *Droit des Affaires...* p. 285.

¹⁵² Citando HAMEL/LAGARDE/JAUFFRET, *Droit Commercial*, tomo 1., vol. 2: *Sociétés; Groupements d'intérêt économique; Entreprises publiques*, 2.^a ed., 1980, Dalloz, n.º 594.

¹⁵³ JEAN-FRANÇOIS ARTZ, *Action*, in *Encyclopedie Dalloz: Répertoire des Sociétés*, (dir. de VÉRONIQUE MAGNIER/YVES GUYON), Paris, Dalloz, 2002, p. 47.

Conclusões

1.^a O texto da lei não é inteiramente claro e, por isso, admite dúvidas de interpretação. O art. 277.º/2, ao falar da realização de 70% do valor nominal ou de emissão das acções, não esclarece se essa percentagem se refere ao valor total das acções ou, por outro lado, ao valor das acções subscritas por cada sócio. Por isso, parece-nos que seria desejável uma maior clareza por parte do legislador quanto à regulamentação desta matéria.

2.^a Por exemplo, seria preferível uma formulação que se referisse, à semelhança do direito espanhol, a liberação mínima de uma percentagem de *cada acção* subscrita.

3.^a A admissão do diferimento das entradas nas SA baseia-se, fundamentalmente, em três tipos de considerações: a intenção de beneficiar os accionistas; a possível exuberância do capital social integralmente realizado nos primeiros tempos de actividade; o eventual interesse da sociedade em ficar com créditos sobre os accionistas.

4.^a O dever de liberação mínima das acções subscritas no acto constitutivo visa, ao mesmo tempo, financiar a actividade da sociedade, proteger (nalguma medida) os credores sociais e, além disso, garantir a realização das entradas diferidas pelos sócios.

5.^a Admitir que algum ou alguns sócios não realizem de imediato uma parte da sua entrada não promove eficazmente a realização das entradas diferidas, colocando em causa os interesses da sociedade e dos credores sociais.

6.^a Afirmar que a percentagem a que alude o art. 277.º/2 se reporta ao valor total do capital social pode conduzir a uma desigualdade de tratamento entre os sócios. Pois, a interpretar-se a lei desta forma, permite-se que um ou vários sócios fiquem isentos de qualquer realização imediata de entradas em dinheiro, enquanto os outros, em contrapartida, têm de realizar imediatamente *mais* do que aquilo a que são obrigados, para perfazer 30% do valor total das acções.

7.^a Na doutrina portuguesa, a esmagadora maioria dos autores sustenta que o limite percentual contido no art. 277.º/2 se refere ao valor de cada acção.

8.^a Para tanto, são utilizados os seguintes argumentos:

- Desde logo, esta solução era a que vigorava no direito anterior ao CSC, e o legislador não a revogou expressamente.

- De resto, o art. 277.º, na sua epígrafe, refere-se às «entradas» e não a uma mera percentagem de capital que possa ser diferida; sendo de notar que, noutra preceito (o art.

285.º/4), a lei supõe que todo o sócio deve realizar parte da sua entrada até à celebração do contrato de sociedade.

- Ao exigir-se que todos os sócios desembolsem algum dinheiro, dificulta-se a participação nas sociedades de indivíduos precipitados ou irreflectidos;

- Além disso, esta solução é mais eficaz no estímulo à realização das entradas diferidas, pois os sócios sabem que, caso não realizem as suas entradas, se sujeitam a perder as respectivas acções e os pagamentos já realizados.

- Finalmente, esta solução evita que um diferimento integral se convencie a favor dos sócios com menores recursos, agravando as consequências da sua eventual insolvência.

9.ª Na doutrina espanhola, os autores consideram, de forma praticamente unânime, que o dever de liberação mínima imediata se reporta a cada acção, e não ao capital social.

10.ª Na doutrina italiana e francesa, nem todos os autores se debruçam sobre o problema analisado nesta dissertação. Contudo, é possível inferir uma resposta a partir do fundamento atribuído ao dever de liberação mínima: se este visa assegurar a seriedade das subscrições e prevenir o incumprimento das entradas diferidas, então esse dever tem por referência a subscrição de cada accionista.

11.ª Tendo em conta a evolução histórica do regime do diferimento das entradas, os argumentos apresentados pela doutrina nacional e estrangeira, e a *ratio* do dever de liberação mínima previsto no art. 277.º/2, entendemos que o limite percentual aqui referido se reporta a cada acção subscrita pelo sócio.

Bibliografia

ABÍLIO NETO, *Código das Sociedades Comerciais – Jurisprudência e Doutrina*, 4.^a ed., Ediforum, Lisboa, 2007;

ADELAIDE MENEZES LEITÃO/JOSÉ ALVES DE BRITO, *Artigo 277.º (Entradas)*, in *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, 2.^a ed. (revista e actualizada), coord. por ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, Coimbra, Almedina, 2011;

ALBINO MATOS, *Constituição de Sociedades – Teoria e Prática*, 5.^a ed., Almedina, Coimbra, 2001;

ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS, *Empresas na Hora*, in *Temas societários*, IDET, Almedina, Coimbra, 2006;

ALEXANDRE SOVERAL MARTINS/MARIA ELISABETE RAMOS, *As participações sociais*, in COUTINHO DE ABREU (coord.), *Estudos de Direito das Sociedades*, 10.^a ed., Almedina, Coimbra, 2010;

ALEXANDRE MOTA PINTO, *Capital social e tutela dos credores ara acabar de vez com o capital social mínimo nas sociedades por quotas*, in *Nos 20 anos do Código das Sociedades Comerciais, Homenagem aos Profs. Doutores A. Ferrer Correia, Orlando de Carvalho e Vasco Lobo Xavier: Volume I. Congresso Empresas e Sociedades*, Coimbra Editora, Coimbra, 2007;

ALEXANDRE MOTA PINTO, *Do Contrato de Suprimento – O financiamento da sociedade entre capital próprio e capital alheio*, Coimbra, Almedina, 2002;

ALMEIDA COSTA, *História do Direito Português* (5.^a ed. revista e actualizada, com a colaboração de RUI FIGUEIREDO MARCOS), Almedina, Coimbra, 2012;

ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, *Sociedades Comerciais, Valores Mobiliários e Mercados*, 6.^a ed., Coimbra Editora, Coimbra, 2011;

ARMANDO MANUEL TRIUNFANTE – *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, Coimbra Editora, Coimbra, 2007;

BAPTISTA MACHADO, *Introdução ao Direito e ao Discurso Legitimador*, 15.^a reimpressão, Almedina, Coimbra, 2006;

BRITO CORREIA, *Direito Comercial*, 2.º vol., *Sociedades Comerciais*, AAFDL, Lisboa, 1989;

CARLOS OSÓRIO DE CASTRO, *Alguns Apontamentos sobre a Realização e Conservação do Capital das Sociedades Anónimas e por Quotas*, 292, XII DJ (1998);

CATARINA SERRA, *Direito Comercial – Noções Fundamentais*, Coimbra Editora, Coimbra, 2009;

- COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial, vol. II, Das Sociedades*, 4.^a ed., Almedina, Coimbra, 2011;
- ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades*, ed. do autor, 2.^a ed. Porto, 2011;
- ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades Comerciais – Perspectivas do seu ensino*, Almedina, Coimbra, 2000;
- FERRER CORREIA, *Lições de Direito Comercial, vol. II, Sociedades Comerciais, Doutrina Geral*, ed. policopiada, Universidade de Coimbra, 1968;
- FERRER CORREIA, *Acções não liberadas e direito de voto*, em *A representação dos menores sujeitos ao pátrio poder na assembleia geral das sociedades anónimas*, in Estudos Jurídicos – II (Direito Civil e Comercial, Direito Criminal), Atlântida Editora, Coimbra, 1969;
- FERRER CORREIA/ANTÓNIO AGOSTINHO CAEIRO, *Aumento do Capital, Preferência dos Accionistas e Sobrepreço das Acções* in Estudos de Direito Comercial, vol. I, Centro de Direito Comparado da Faculdade de Direito de Coimbra, Coimbra, 1969;
- JEAN-FRANÇOIS ARTZ, *Action*, in *Encyclopedie Dalloz: Répertoire des Sociétés*, (dir. de VÉRONIQUE MAGNIER/YVES GUYON), Paris, Dalloz, 2002;
- JOÃO LABAREDA, *Das Acções das Sociedades Anónimas*, AAFDL, Lisboa, 1988;
- JOSÉ TAVARES, *Das Sociedades Commercials, Tractado Theorico e Pratico*, vol. I, França Amado Editor, Coimbra, 1899;
- MARIA ELISABETE RAMOS, *Comentário ao art. 30.º*, in Coutinho de Abreu (coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Almedina, Coimbra, 2010;
- MARCO SPOLIDORO, *I conferimenti in danaro*, in COLOMBO/PORTALE, *Trattato delle società per azioni*, vol. 1** (*Capitale, Euro e azioni, Conferimenti in danaro*), Utet, Torino, 2004;
- MENEZES CORDEIRO, *Direito Europeu das Sociedades*, Almedina, Coimbra, 2005;
- MENEZES CORDEIRO, *Direito das Sociedades*, vol. I (*Parte Geral*), 3.^a ed., Almedina, Coimbra, 2011;
- MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito das Sociedades*, vol. II – *Das Sociedades em Especial*, 2.^a ed., Almedina, Coimbra, 2007;
- NOGUEIRA SERENS, *Notas sobre a Sociedade Anónima*, BFDUC, *Studia Iuridica*, Coimbra Editora, 1995;
- NUNO PINHEIRO TORRES, *Da transmissão de participações sociais não tituladas*, Universidade Católica Editora, 1999;
- OLIVEIRA ASCENSÃO, *Direito Comercial, Vol. 4, Sociedades Comerciais*, Lisboa, 2000;

OTERO LASTRES, *Dividendos Passivos (artículos 42 a 46 LSA)*, in RODRIGO URÍA/ AURELIO MENÉNDEZ/ MANUEL OLIVENCIA, *Comentario al Régimen Legal de las Sociedades Mercantiles*, Civitas, Madrid, 1994;

PAULO DE TARSO DOMINGUES, *O Regime das Entradas no Código das Sociedades Comerciais*, Separata da RFDUP, III – 2006, Coimbra Editora;

PAULO DE TARSO DOMINGUES, *As acções sem valor nominal*, DSR, Set. de 2010, Ano 2, Vol. 4;

PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Variações sobre o Capital Social*, Coimbra, Almedina, 2009;

PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Garantias da consistência do património social*, in Problemas do Direito das Sociedades, IDET, Almedina, 2002;

PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Do Capital Social – Noção, Princípios e Funções*, BFDUC, *Studia Iuridica*, 33, Coimbra Editora, Coimbra, 2ª ed., 2004;

PAULO DE TARSO DOMINGUES, *O novo regime do capital social nas sociedades por quotas*, DSR, Outubro de 2011, Ano 3, Vol. 6;

PAULO DE TARSO DOMINGUES, *É justificável a proibição das entradas em indústria nas sociedades de capitais?* in *Os 10 Anos de Investigação do CIJE, Estudos Jurídico-Económicos*, Separata, Almedina, 2010;

PAULO DE TARSO DOMINGUES, MARIA MIGUEL CARVALHO (coord.), *Capital Social Livre e Acções sem Valor Nominal*, AAVV, Coimbra, Almedina, 2011;

PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, 5.ª edição, Almedina, Coimbra, 2012;

PEDRO PAIS DE VASCONCELOS, *A participação social nas Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2ª ed., 2006;

PHILIPPE MERLE, *Droit Commercial – Sociétés commerciales*, 11ª ed., Dalloz, Paris, 2007;

PINTO COELHO, *Estudo sobre as Acções de Sociedades Anónimas*, in RLJ, n.º 3056 a 3093, anos 88 e 89, 1955 e 1956;

PINTO FURTADO, *Código Comercial Anotado*, vol. II, *Das Sociedades em Especial*, 2 tomos, Coimbra, Almedina, 1979;

PINTO FURTADO, *Curso de Direito das Sociedades*, 5ª ed., Almedina, Coimbra, 2009;

RAFAEL LA CASA, *Artículo 79. El desembolso mínimo del valor nominal de las acciones*, in ANGEL ROJO/EMÍLIO BELTRÁN, *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, tomo I, Civitas, 1ª ed., 2011;

RAUL GUICHARD, *Tópicos sobre Técnicas Legislativas*, publicado inicialmente em RCEJ, 16, in <https://sites.google.com/site/textosderaulguichard/>, 2012;

RAÚL VENTURA, *Alterações do contrato de sociedade, Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, 2ª ed., Almedina, Coimbra, 1988;

RAÚL VENTURA, *Sociedades por quotas, vol. I, Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, 2ª ed., Almedina, Coimbra, 1989;

RAÚL VENTURA, *Adaptação do Direito Português à Segunda Directiva da Comunidade Económica Europeia sobre o Direito das Sociedades*, in *Documentação e Direito Comparado*, n.º 3, 1980;

RIPERT/ROBLOT, *Traité de Droit Commercial*, Tome 1, 17ª ed., Paris, 1998;

RODRIGO URÍA, *Derecho Mercantil*, Marcial Pons, Madrid, 1996;

RODRIGO URÍA/AURELIO MENÉNDEZ/GARCIA DE ENTERRÍA, *La sociedad anónima: aportaciones sociales y desembolso del capital*, in RODRIGO URÍA/AURELIO MENÉNDEZ, *Curso de Derecho Mercantil*, vol. I, 2ª ed., Civitas, Madrid, 2006;

SÁNCHEZ CALERO, *Instituciones de Derecho Mercantil: Introducción, Empresa e Sociedades*, *Revista de Derecho Privado*, 17ª ed., 1994, Madrid;

VASCO LOBO XAVIER, *Anulação de Deliberação Social e Deliberações Conexas*, Atlântida Editora, Coimbra, 1975;

VASCO DA GAMA LOBO XAVIER, *Sociedades Comerciais. Lições aos alunos de direito comercial do 4º ano jurídico*, Coimbra, 1987, ed. policopiada;

VAZ SERRA, *Acções Nominativas e Acções ao Portador*, in *BMJ*, 175, 1968;

VISCONDE DE CARNAXIDE, *Sociedades Anonymas: Estudo Theorico e Pratico de Direito Interno e Comparado*, Coimbra, F. França Amado, 1913;

YVES GUYON, *Droit des Affaires*, Tome 1 (*Droit Commercial général et Sociétés*), 12ª ed., Economica, Paris, 2003;

Anexo

O dever de liberação mínima imediata das acções no Direito Português, no Direito Europeu das Sociedades e no Direito Comparado

§ Portugal

Código das Sociedades Comerciais

Art. 277.º (Entradas)

1. (...)

2. Nas entradas em dinheiro só pode ser diferida a realização de 70% do valor nominal ou do valor de emissão das acções, não podendo ser diferido o prémio de emissão, quando previsto.

§ União Europeia

2ª Directiva sobre Sociedades

Artigo 9.º (Realização mínima)

1. As acções emitidas em contrapartida de entradas devem ser liberadas, no momento da constituição da sociedade ou no momento da obtenção da autorização para iniciar as suas actividades, em proporção não inferior a 25% do seu valor nominal ou, na falta de valor nominal, do seu valor contabilístico.

§ Espanha

Ley de Sociedades de Capital

Artículo 79. El desembolso mínimo del valor nominal de las acciones.

Las acciones en que se divida el capital de la sociedad anónima deberán estar integralmente suscritas por los socios, y desembolsado, al menos, en una cuarta parte el valor nominal de cada una de ellas en el momento de otorgar la escritura de constitución o de ejecución del capital social.

§ Itália

Codice Civile

Art. 2342. Conferimenti.

Se nell'atto costitutivo non è stabilito diversamente, il conferimento deve farsi in danaro.

Alla sottoscrizione dell'atto costitutivo deve essere versato presso una banca almeno il venticinque per cento dei conferimenti in danaro o, nel caso di costituzione con atto unilaterale, il loro intero ammontare.

§ França

Code de Commerce

Article L225-3

Le capital doit être intégralement souscrit.

Les actions de numéraire sont libérées, lors de la souscription, de la moitié au moins de leur valeur nominale. La libération du surplus intervient en une ou plusieurs fois sur décision du conseil d'administration ou du directoire selon le cas, dans un délai qui ne peut excéder cinq ans à compter de l'immatriculation de la société au registre du commerce et des sociétés.

Les actions d'apport sont intégralement libérées dès leur émission.

Les actions ne peuvent représenter des apports en industrie.