



UNIVERSIDADE
CATÓLICA
PORTUGUESA

**O artigo 490.º n.º 5 do Código das Sociedades Comerciais
Direito Potestativo de Alienação ou Direito de Exoneração dos Sócios?**

Carlota Gonçalves Borges

Faculdade de Direito | Escola do Porto

2016



UNIVERSIDADE
CATOLICA
PORTUGUESA

Mestrado em Direito da Empresa e dos Negócios

O artigo 490.º n.º 5 do Código das Sociedades Comerciais
Direito Potestativo de Alienação ou Direito de Exoneração dos Sócios?

Dissertação de Mestrado apresentada à Universidade Católica Portuguesa,
elaborada sob a orientação da Senhora Professora Doutora Daniela Baptista.



UNIVERSIDADE
CATOLICA
PORTUGUESA

À minha família.



UNIVERSIDADE
CATOLICA
PORTUGUESA

“A desigualdade dos direitos é a primeira condição para que haja direitos”

Nietzsche Friedrich



UNIVERSIDADE
CATOLICA
PORTUGUESA

Agradecimentos

À Universidade Católica.
À Senhora Professora Doutora Daniela Baptista.



Resumo

O estudo incidirá sobre a análise do n.º5 do artigo 490, artigo este que prevê as “Aquisições tendentes ao domínio total”. Este artigo, levanta inúmeras questões, nomeadamente no que diz respeito às posições de sócios em posição de minoria.

A situação do n.º 5 do artigo 490º será objeto deste estudo precisamente porque é concedido ao sócio o direito de sair a sociedade, preenchidos os requisitos exigidos. Surge então a dúvida se estamos perante um direito de exoneração de um sócio ou perante um mero “direito potestativo de alienação”.

No caso em estudo parte-se do pressuposto que direito de exoneração e direito potestativo são institutos diferentes, embora ambos tenham como objetivo comum, o abandono da sociedade por parte do sócio.



Índice

<i>Abreviaturas</i>	2
<i>Prefácio</i>	3
<i>Introdução</i>	4
<i>Sociedades Coligadas e Relações de Grupo</i>	6
<i>“Aquisição tendente ao domínio total”</i>	7
<i>Direito de Exoneração</i>	11
<i>O Direito de exoneração pode ser considerado um direito potestativo?</i>	16
<i>Artigo 490.º n.º 5 CSC - Direito Potestativo de Alienação ou Direito de Exoneração dos Sócios?</i>	18
<i>A contrapartida</i>	22
<i>O Direito à alienação compulsiva do artigo 499.º n.º 1</i>	24
<i>Alienação potestativa mobiliária, possível comparação?</i>	25
<i>Conclusão</i>	27
<i>Bibliografia</i>	28
<i>Webgrafia</i>	29
<i>Jurisprudência</i>	30



Abreviaturas

CSC – Código das Sociedades Comerciais

OPA – Oferta Pública de Aquisição

SQ – Sociedades por Quotas

SA – Sociedades Anónimas

ROC – Revisor Oficial de Contas

CVM – Código dos Valores Mobiliários

CC – Código Civil

Prefácio

Ao longo do tempo que frequentei o mestrado vários foram os temas que me suscitaram curiosidade para elaboração da dissertação de mestrado. No entanto, foi apenas no último semestre, no seminário de exoneração e exclusão dos sócios, que me deparei com a questão das posições de domínio nas sociedades comerciais. Desde o primeiro momento tive a certeza que a minha tese seria elaborada tendo em conta este tema. Talvez porque para o perceber tive de recorrer a vários autores. Fui verificando uma infindável lista de querelas doutrinárias nos mais diversos assuntos. Depois seguiu-se um longo período de investigação e foi nesse momento que identifiquei o tema em concreto.

O tema não é de fácil pesquisa, mas foi desafiante embarcar nesta viagem. Tenho a certeza que não ficará por aqui.

Introdução

Nos primórdios das sociedades comerciais, tal como hoje em dia, era necessário chegar a consensos para uma tomada de decisão dentro da sociedade. Prevalencia a regra da unanimidade. Situação que, como seria de esperar, colocava grandes entraves ao trabalho das sociedades comerciais. A necessidade de obter a concordância de 100% dos sócios poderia ter vantagens, na medida em que demonstrava união dentro da sociedade. Por outro lado, o medo de expressar a verdadeira opinião para não complicar a decisão, colocava os sócios numa posição delicada. Se a opinião fosse contrária à da maioria, seriam vistos como os culpados pela falta de consenso.

É inevitável afirmar que numa sociedade com milhões de pessoas, as opiniões divergem, a própria forma de análise dos problemas é diferente de pessoa para pessoa.

O que provavelmente podia acontecer nestas situações, era um sentimento de obrigação por parte dos grupos minoritários, como comprovamos com a expressão: “*minor pars sequatur majorem*”, ou seja, “as minorias têm de seguir as maiorias”.

Assim, e à medida que a sociedade foi evoluindo, tornou-se necessário ultrapassar este obstáculo, criando soluções alternativas à unanimidade, no que respeita à tomada de algumas decisões. O princípio da maioria foi um grande avanço, uma vez que permitiu que a unanimidade deixasse de ser a regra única na determinação do futuro das sociedades.

Esta necessidade de proteção dos sócios minoritários, tem ganho cada vez maior destaque, à medida que os anos passam. A sociedade evoluiu muito no que respeita à proteção das minorias. E dentro do próprio direito societário é visível essa evolução, são muitos os artigos do código das sociedades comerciais que espelham esta preocupação.

A regra da maioria, surgiu assim, como uma forma de contornar a exigência da unanimidade em situações determinantes para o futuro da sociedade. Exemplo disso é o caso de alteração do pacto social, como se verifica com o disposto no artigo 85.º n.º 2 CSC.



Sentiu-se a necessidade de optar por um critério que levasse os membros da coletividade a formar uma declaração comum, única e vinculativa para todos¹. É certo que os sócios nem sempre estão de acordo, a discussão sobre as orientações que definem o futuro da sociedade pode levantar inúmeras e diferentes questões para cada sócio. Posto isto, é justo que o sócio que não concorda com opiniões e decisões de outros sócios, tenha a liberdade de abandonar a sociedade quando a lei assim o permitir.

No passado, o abandono da sociedade por parte de um sócio, fosse por causas naturais ou por sua livre vontade, ditava o fim da sociedade. Isto porque, nas sociedades romanas, as qualidades pessoais de cada sócio eram fundamentais para a sua sobrevivência, ou seja, o abandono de um sócio, determinava o fim da sociedade. DANIELA BAPTISTA, refere-se a este assunto da seguinte forma: “a morte, a *“capitis deminutio”*, ou a denúncia unilateral” de um dos sócios “determinava o fim do ente social e obrigava os sócios remanescentes e desejosos de continuar a atividades desenvolvida até então a prestar um novo consentimento e a dar vida a uma nova sociedade”².

A referência às maiorias e minorias nas sociedades comerciais vem a propósito da questão central deste estudo. O estudo versará sobre a análise ao artigo 490.º do código das sociedades comerciais (daqui em diante CSC), nomeadamente ao seu n.º 5. Este artigo como à frente se verá, prevê o regime da “aquisição tendente ao domínio total”. O já mencionado n.º 5 coloca a sociedade dominante num verdadeiro estado de sujeição perante a exigência de aquisição das participações sociais dos sócios minoritários. A questão que se coloca é se podemos considerar a existência de um direito de exoneração ou se é um mero direito potestativo de alienação. Vamos proceder à análise individual dos dois institutos de forma a tirar as melhores conclusões possíveis.

¹ Como podemos constatar com a posição de ARMANDO TRIUNFANTE, “A Tutela das Minorias”, Coimbra: Coimbra Editora, 2005, p. 45.

² Sobre este assunto, DANIELA BATISTA, “O Direito de Exoneração dos Acionistas, das Suas Causas”, Coimbra: Coimbra Editora 2005, P. 19

Sociedades Coligadas e Relações de Grupo

Para melhor compreender este tema é necessário analisar algumas figuras que serão mencionadas daqui em diante.

São três os instrumentos jurídicos de criação e de organização de um grupo de sociedades, o domínio total previsto nos artigos 488 ° a 491 °, o contrato de grupo paritário, previsto no artigo 492 ° e, por fim, o contrato de subordinação previsto nos artigos 493 ° a 508 ° CSC.

ENGRÁCIA ANTUNES³, refere-se às relações de grupo, como “o conjunto mais ou menos vasto de sociedades comerciais que, conservando embora as respetivas personalidades jurídicas próprias distintas, se encontram subordinadas a uma direção económica unitária e comum”. Num contexto económico-social como o que se vive atualmente, onde na gira dos mercados sobrevive o mais forte, é fundamental reforçar e fortalecer as bases que sustentam as empresas. O crescimento sustentável destas, depende de um conjunto de fatores externos como por exemplo a concorrência, mas depende também de um conjunto de fatores internos, não menos importantes, como por exemplo a organização interna, em conjunto determinarão o seu sucesso ou insucesso.

A sociedade dominada e a sociedade dominante têm uma relação de sócia única, e conseqüentemente, sociedade mãe e sociedade filha. Esta segunda, pode de certo modo ser comparada a uma sucursal da primeira.

Uma sociedade que direta ou indiretamente detenha 90% do capital social de outra não se encontra ainda numa relação de grupo por domínio total com esta. Há claramente um domínio, mas, para ser considerado total, há a necessidade de aquisição da totalidade das participações sociais da outra sociedade, de acordo com o disposto no artigo 490. °.

³ Vd. JOSE A. ENGRÁCIA ANTUNES, “Os Grupos de Sociedades”, Coimbra: Almedina, 1993, p. 728 ss.



“Aquisição tendente ao domínio total”

Na análise em apreço, o artigo 490.º está inserido no Título VI do CSC, dizendo este respeito, às Sociedades Coligadas. O n.º 1 do artigo mencionado faz uma remissão para o artigo 483.º n.º 2 do mesmo código. Este último, enumera quais os tipos de sociedades a que se podem aplicar as normas referentes às sociedades coligadas: sociedades anónimas, sociedades por quotas e sociedades em comandita por ações. Apenas as relações estabelecidas entre estes três tipos de sociedade podem ser consideradas para aplicação deste título do CSC.

A figura central deste estudo é o n.º 5 do artigo 490º. Este, pelo que acima se disse, enquadra-se no estudo relativo às sociedades coligadas e tem como título: “aquisições tendentes ao domínio total”. Logo nos seus n.º 1 e 2, está previsto o objetivo maior deste instituto, tal como o nome indica, o objetivo a atingir, é o domínio total da sociedade.

Este domínio, concede a uma sociedade, anónima, por quotas ou em comandita por ações⁴, que “seja titular, direta ou indiretamente, de uma participação social correspondente a 90% ou mais do capital de uma outra sociedade igualmente constituída segundo um desses tipos” o direito de adquirir as ações que sejam detidas pelos sócios minoritários, mediante atribuição a estes últimos de uma determinada contrapartida patrimonial.

O domínio total pode ser inicial ou superveniente, de acordo com o disposto nos artigos 488º e 489.⁰⁵.

Este mecanismo da aquisição tendente ao domínio total, insere-se, indiscutivelmente, na regulação jurídica da empresa plurissocietária, integrando a figura do domínio total superveniente. Ou seja, neste caso, o grupo, resulta de uma aquisição derivada das ações ou quotas, posterior à sua constituição.

⁴ Cfr. Artigo 481º n.º 1.

⁵ Vd. A definição apresentada por JOSE A. ENGRÁCIA ANTUNES, “Aquisição Tendente ao Domínio Total” – Coimbra: Coimbra Editora, 2011, no caso do domínio total inicial “são grupos cujo nascimento resulta da titularidade originária da titularidade do capital social de uma sociedade por outra sociedade...”, no caso de domínio superveniente, segundo o autor, os grupos não resultam de um ato de subscrição originária do capital, resultam sim, de uma aquisição derivada das ações e quotas posterior à constituição do grupo.



O processo com vista à aquisição tendente do domínio total tem início, com a aquisição de uma posição minoritária significativa ou com a aquisição de uma posição maioritária do capital de uma sociedade, esta, já com o intuito de futuramente conseguir o controlo total.

Não é linear, mas é usual, que a fase seguinte passe por assegurar uma atividade mais profunda entre as duas sociedades, isto, através de uma direção económica unitária e comum⁶. O processo estará concluído assim que a sociedade mãe adquira o restante capital social da sociedade filha tendo em vista o controlo absoluto da sociedade. E transformando-se assim, numa relação de grupo constituída por domínio total.⁷

Esta aquisição tendente ao domínio total⁸ nos grupos de sociedades, não é sinónimo de originalidade no Direito Português⁹. Vários foram os ordenamentos jurídicos que serviram de base ao legislador português.

Fora do ordenamento jurídico europeu, temos o exemplo do direito Norte-Americano, com os denominados “*squeeze outs*”, uma estratégia desenvolvida pelos sócios maioritários que tem como objetivo a saída dos minoritários da sociedade, reduzindo o interesse que estes possam ter pela sua manutenção. Ou com os denominados “*freeze outs*”¹⁰, que se caracterizam por serem processos utilizados pelos sócios dominantes, nos quais estes aproveitam o controlo que têm na sociedade para afastar os minoritários ou para reduzir a capacidade de influência que estes possam ter dentro da sociedade. Estes dois mecanismos têm claramente como finalidade a “expulsão” os sócios minoritários da Sociedade. Por ser este o seu objetivo, são-lhes apontadas vantagens e inconvenientes, sendo que os inconvenientes não se sobrepõe às vantagens. É consensual que quando estas técnicas de afastamento dos sócios minoritários da sociedade são utilizadas no quadro de reorganização da estrutura jurídica da

⁶ Cfr. Artigo 486 °, Artigo 493 °, Artigo 508 ° CSC.

⁷ Uma nota importante, o artigo 490 ° apenas se aplica caso a participação já existisse à data da entrada em vigor do CSC, (ver artigo 490 ° e artigo 541 °).

⁸ No Direito Português, surge pela primeira vez regulada no Projeto do código das sociedades comerciais, publicado no BMJ n. °327 (junho 1983).

⁹ No que diz respeito à doutrina, entre nós foi RAUL VENTURA quem fez as primeiras referências ao Direito Comparado, nos seus estudos “Participações Dominantes” p. 283 ss. Referindo-se por exemplo ao caso do Direito Italiano com a denominada “*offerta pubblica di acquisto residuale*” ou ao Direito Espanhol com as “*compraventas forzadas*”.

¹⁰ Para melhor compreensão, vd. GUHAN SUBRAMANIAN, “*Fixing Freezeouts*”, Disponível em: <https://poseidon01.ssrn.com/>.



sociedade, nomeadamente com o objetivo de formar grupos de sociedades, trazem maiores vantagens que desvantagens.

Já no que respeita ao ordenamento jurídico europeu, a “*compulsory acquisition*”, do direito inglês, apontado como pioneiro na previsão legal desta

figura., sob a epígrafe “*compulsory purchase*”. *Este surge na section 209 do Companies Act de 1948*, e traduz-se pelo lançamento por parte de uma sociedade, de uma oferta pública de aquisição, (daqui em diante OPA) sobre as ações de outra sociedade anónima e em consequência disso a primeira passa a ser titular de 90% ou mais do capital da segunda.

Ainda na Europa, há outros exemplos da consagração deste direito, é o caso da “*Eingliederung*” do Direito Alemão ou a “*Offre de Retrait*” do Direito Francês, ou ainda as “*Offerte di Acquisto Residuali*” do Direito Italiano, previstas nos artigos 108.º e 161.º do “*Testo Único delle Disposizioni in Materia di Mercati Finanziari*”, de 24 de fevereiro de 1998, entre outras, nomeadamente do Direito Holandês e Sueco.¹¹

Os sócios, quando titulares de participações¹² em grupos de sociedades suportam os riscos subjacentes à atividade empresarial. A existência de uma estrutura de grupo de sociedades não é exceção. Nestes casos, o sócio corre riscos sobre os quais não tem qualquer controlo, ainda mais se for sócio minoritário.

ENGRÁCIA ANTUNES, enumera os seguintes pressupostos para concretização do domínio total da sociedade: a participação intersocietária, o dever de comunicação da participação detida, o direito e dever da sociedade participante à aquisição do capital sobejante da participada e, por fim, a contrapartida patrimonial a oferecer aos sócios¹³.

¹¹ Para melhor desenvolvimento sobre estas figuras do direito comparado, vd. JOSE A. ENGRÁCIA ANTUNES, “Aquisição Tendente ao Domínio Total”, Coimbra: Coimbra Editora, 2001 – pp. 31 e ss.

¹² A doutrina define-a como uma posição jurídica complexa, inerente à qualidade de membro de uma entidade privada de carácter associativo, para maior desenvolvimento, vd. JOSE A. ENGRÁCIA ANTUNES, “Aquisição Tendente ao Domínio Total”, Coimbra: Coimbra Editora, 2001, p. 64.

¹³ Vd. JOSE A. ENGRÁCIA ANTUNES, “Os Grupos de Sociedades”, Coimbra: Almedina, 1993, p. 728 ss.

A participação deve ser igual ou superior a 90%. Não é exigível que esta tenha quaisquer outras especificidades quanto à sua natureza, ou seja, não é

importante como foi adquirida, ou se a sociedade detém a participação direta ou indiretamente, basta a sua existência.

A comunicação deve ser concretizada no prazo de 1 mês a partir do momento em que a sociedade participante atinge uma participação no capital

social da participada e este é igual ou superior ao montante legal crítico. Os destinatários da comunicação são as sociedades envolvidas, não esquecendo os sócios minoritários, que continuam desprotegidos perante algumas situações do Direito Societário¹⁴.

A aquisição propriamente dita, traduz-se num direito de aquisição, do qual é titular a sociedade dominante. Este direito permite à sociedade apropriar-se da totalidade do capital social, evitando que grupos minoritários de sócios frustrem projetos e objetivos da sociedade dominante. É certo que este é um direito potestativo de aquisição, uma vez que a sociedade pode adquirir as participações dos sócios minoritários por simples declaração unilateral da sua vontade, não tendo estes qualquer voto na matéria. A doutrina melhor aceite é a que classifica este direito como um direito potestativo de aquisição¹⁵.

Direito potestativo porque a simples manifestação da vontade produz efeitos jurídicos na esfera jurídica de outrem. Neste caso é o sócio o sujeito passivo da relação jurídica. Este direito da sociedade é um direito extintivo e constitutivo porque extingue uma relação jurídica mas imediatamente determina a constituição de um domínio total¹⁶.

¹⁴ Relativamente à falta de proteção dos sócios minoritários, vd. JOSE A. ENGRÁCIA ANTUNES, Os grupos de sociedades, Coimbra: Almedina, 1993, nota 1417 – Referindo VENTURA, R., “Estudos Vários Sobre Sociedades Anónimas”, P. 164.

Outras ordens jurídicas preveem esta comunicação aos sócios minoritários, como é o caso da legislação inglesa, cfr. 429 *companies Act 1991*.

¹⁵ No que respeita ao direito potestativo de aquisição, vd. JOSE A. ENGRÁCIA ANTUNES, “Os Grupos de Sociedades”, Coimbra: Almedina, 1993, P. 877.

¹⁶ Esta figura já foi alvo de apreciação pela Comissão Europeia dos Direitos do Homem, com a pronúncia acerca do artigo 9º da Lei Sueca das Sociedades Anónimas, com o caso *Lars Bramelid / Anne Marie Malmstrom vs. Suecia*, em que se discute precisamente a aquisição forçada de uma sociedade adquirente de mais de 90% das ações e que possuía mais de 90% dos direitos de voto de outra sociedade, das ações remanescentes dos acionistas minoritários.



ENGRÁCIA ANTUNES classifica esta aquisição da sociedade, como uma oferta pública de aquisição coativa, isto porque como já se disse, os sócios minoritários perdem a titularidade dos títulos que detêm sem possibilidade de oposição.

Este regime apenas se aplica às pessoas coletivas que revistam a forma de sociedade por quotas, anónima ou em comandita por ações, ao contrário do que sucede nas sociedades abertas, exclui as relações de domínio de que sejam titulares pessoas singulares.¹⁷

A análise do n.º 5 do artigo 490.º é fundamental para encontrar resposta à questão colocada no início deste estudo. Para tal, vamos proceder à análise dos vários institutos.

Direito de Exoneração

É importante perceber as especificidades de ambas as figuras. Começamos por fazer uma breve análise e reflexão acerca do Direito de Exoneração do sócio.

A história diz-nos que, as primeiras referências a direito em causa remontam ao direito romano. E como já se mencionou atrás, na altura, era difícil manter uma sociedade para além das vicissitudes pessoais dos sócios, ou seja, saía um sócio, dissolvia-se a sociedade.

No entanto, no atual contexto socioeconómico, a visão é totalmente diferente. A própria forma como se vê e como se praticam atos de comércio modificou. E por isto, houve, e continua a haver todos os dias, uma necessidade, de encontrar mecanismos que permitam a adaptação à evolução constante do mundo em que vivemos. Neste sentido, passou a ser possível a saída de um sócio da sociedade sem esta se dissolver e com isso, obrigar os outros sócios a constituir uma nova sociedade.

O Código Civil Francês de 1804 foi dos primeiros a prever que mesmo após a morte de um dos sócios, a sociedade não era obrigatoriamente dissolvida. Desde que houvesse uma regulação no pacto social que dispusesse neste sentido. No direito alemão, e sendo também este visto, como um dos pioneiros,

¹⁷ Cfr. Artigo 481.º n.º 1 CSC.

o princípio de conservação da sociedade após a saída de um dos sócios, surgiu apenas no código do comércio de 1861, ou seja, 60 anos depois de surgir no direito francês.

Mesmo assim, o peso do Direito Romano nas relações sociais continuava a ser evidente, isto porque o direito de exoneração continuava a não ser visto como um direito autónomo.

A primeira vez que este direito surge semelhante ao que é hoje, mais ainda assim com algumas limitações, remonta ao código de Comércio Italiano de 1865.

Hoje em dia, o **Direito de Exoneração**¹⁸ do sócio, é o direito que lhe permite, decidir, unilateralmente, em determinado momento da sua vida na sociedade, e porque se verificaram determinadas situações, que quer abandonar a sociedade. As situações a que nos referimos não podem ser aceites levemente, é necessário que haja um fundamento “na lei ou no estatuto da sociedade”¹⁹. Este abandono do sócio pressupõe ainda que este recebe uma contrapartida e que não é substituído, como se verifica pelas várias posições acima mencionadas.

Na lei, a exoneração está regulada em várias normas do CSC. É o caso por exemplo do artigo 45.º, este, diz-nos que, tendo perante nós uma sociedade por quotas, anónima ou em comandita por ações, o erro, o dolo, a coação e a usura, podem ser invocados como justa causa de exoneração pelo sócio que se sinta atingido ou prejudicado.

Ou ainda o artigo 185.º do CSC que vai mais longe ao estabelecer que qualquer sócio tem o direito de se exonerar de uma sociedade, nos casos previstos na lei ou no contrato, no caso de haver justa causa, ou então, se não estiver fixada no contrato uma duração da sociedade.

¹⁸ Várias são as definições dadas pela doutrina para classificar o direito de exoneração, por exemplo: BRITO CORREIA, “Direito Comercial, Sociedades Comerciais”, Lisboa: AAFDL, 1997, Vol. II, p. 453, define a exoneração como a “saída do sócio da sociedade, por decisão unilateral dele e mediante o pagamento do valor da sua participação”. A maioria das definições dadas são muito idênticas, temos ainda, PAULO OLAVO CUNHA, “Direito das Sociedades Comerciais”, Coimbra: Almedina, 2017, 3ª edição, p. 310, “a exoneração consiste no abandono unilateral do sócio da sociedade de que fazia parte, sem se fazer substituir, mediante uma contrapartida”.

¹⁹JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU – “Curso de Direito Comercial: das Sociedades”, Coimbra: Almedina, 2002, Vol. II, p. 415.



No caso das sociedades por quotas, e de acordo com o disposto nos artigos 185º e 240º CSC, este, apenas pode ser exercido respeitando os casos previstos na lei ou no contrato. Ressalvando o n. º8, que menciona expressamente, que, o contrato nunca pode prever a exoneração pela vontade arbitrária do sócio.

Este direito possui várias características que o distinguem de figuras idênticas. Para DANIELA BAPTISTA, a propósito das sociedades anónimas, o direito de exoneração é “o direito individual não potestativo, inderrogável e indisponível pela maioria mas renunciável *a posteriori* pelo seu titular, de exercício unitário e de consagração legal ou convencional, que permite ao acionista, quando alguma vicissitude societária torna inexigível a sua permanência na organização social, abandonar voluntária e unilateralmente a sociedade anónima a que pertence e que subsiste para além da sua exoneração, através do reembolso do valor das ações por ele detidas no património social e a consequente extinção da qualidade de sócio que manteve até então”²⁰.

Ainda DANIELA BAPTISTA destaca dois elementos caracterizadores deste direito: o seu carácter voluntário aliado à possibilidade dada ao sócio de abandonar a sociedade e o carácter unilateral, ou seja, este direito não depende do consentimento de outros membros da sociedade. É um direito solitário.

A existência de uma causa legítima de exoneração é fundamental para o exercício do direito, esta será a base para o sócio decidir voluntária e unilateralmente abandonar a sociedade. Após a tomada de decisão, o sócio deve comunicar à sociedade a sua intenção de abandono da mesma. Esta comunicação deve acontecer 90 dias após a existência do facto que servira de base ao fundamento para exoneração, e deve obedecer à forma escrita²¹, por questões de segurança jurídica, de acordo com o disposto no n. º3 do artigo 240.º CSC. Recebida a comunicação, a sociedade tem 30 dias para amortizar a

²⁰ Vd. DANIELA BATISTA, “O Direito de Exoneração dos Acionistas, das Suas Causas”, Coimbra: Coimbra Editora 2005, p. 84.

²¹ Cfr. DANIELA BATISTA, “O Direito de Exoneração dos Acionistas, das Suas Causas”, Coimbra: Coimbra Editora 2005, nota 190, p. 86.- A este respeito, temos casos como a doutrina Italiana que aceita uma exoneração tácita, “resultante de um absentismo prolongado do sócio” GIUSEPPE DONADIO, “*Il recesso del socio per modifiché Statutarie*”, p. 96 .



quota, adquiri-la ou fazer com que esta seja adquirida por sócio ou terceiro. Se não o fizer, o sócio tem legitimidade, de acordo com o disposto no n.º4 do mesmo artigo, para requerer a dissolução da sociedade por via administrativa.

No que respeita a outros ordenamentos jurídicos, este Direito de Exoneração, está previsto em vários países da Europa. Por exemplo, em Espanha, o denominado “*derecho de separación*”, que permite a exoneração do sócio em caso de transferência do domicílio social para o estrangeiro (artigo 149º da Lei das Sociedades Anónimas Espanhola), exatamente como sucede no

ordenamento jurídico português, como se pode ver no disposto no n.º 5 do artigo 3 CSC “(...) os sócios que não tenham votado a favor da deliberação podem exonerar-se da sociedade”.

No mesmo sentido, o Direito Italiano, que como se viu atrás, é considerado pioneiro na legislação acerca do Direito de Exoneração, prevê o “*diritto di recesso*”. Este aplica-se por exemplo no caso de transferência da sede social para o estrangeiro, considerada uma justa causa de exoneração do sócio, de acordo com o disposto no artigo 2437º do Código Civil Italiano.

Em Itália, desde a sua última reforma, em 2003, são apontadas 3 modalidades de causas de exoneração do sócio da sociedade, as causas legais obrigatórias, as causas legais não obrigatórias e as causas estatutárias²².

Já em França, o “*droit de retrait*” nas sociedades comerciais é pouco tratado na doutrina e quase desconhecido na lei²³.

Em suma, no CSC português, o direito de exoneração, encontra-se previsto na parte geral nos artigos 3º n.º 5, 105.º, 120º, 137º e 161º n.º 5, e na parte especial, nos artigos 185º para as sociedades comerciais em nome coletivo, 240º quanto às SQ e 474.º em sede de comandita simples²⁴. Quanto às SA, o CSC não faz qualquer referência ao direito de exoneração. Assim, parece-nos que o direito de exoneração, carece, tal como refere Diogo Costa Gonçalves,

²² Para melhor compreensão das definições destas causas de exoneração previstas o direito Italiano, vd. TIAGO SOARES DA FONSECA- “O Direito de Exoneração dos Sócios no Código das Sociedades Comerciais”, Almedina 2008, pp. 116 e ss.

²³ Vd. TIAGO SOARES DA FONSECA- O Direito de Exoneração dos sócios no Código das Sociedades Comerciais, Coimbra: Almedina, 2008. pp. 65 e ss.

²⁴ Designadamente, o desenvolvimento sobre este tema de MENEZES CORDEIRO, “Direito Comercial”, 3ª Edição, Coimbra: Almedina, 2012, p. 568.

“de uma base normativa geral, o que dificulta uma construção sistemática unitária da figura”²⁵.

Direito Potestativo de Alienação

O Direito Potestativo é “o poder de alterar, unilateralmente, através de uma manifestação de vontade, a ordem jurídica”.²⁶

O direito potestativo é um direito unilateral, exercido pelo sócio, de acordo com a sua vontade. O seu efeito jurídico impõe-se à outra parte. Este, pode ser: constitutivo, modificativo ou extintivo. Estes direitos potestativos são direitos tendentes a uma modificação jurídica²⁷.

Há desde logo a necessidade da existência de uma relação jurídica anterior. Só assim existirá um pressuposto que justifique o seu nascimento.

Quanto aos participantes nesta relação jurídica já existente, estes serão os titulares da legitimidade para exercer o direito. Os fundamentos do seu nascimento e a sua legitimação são resultado dos mesmos factos ou fundamentos. O seu exercício traduz-se numa declaração de vontade unilateral.

Na doutrina, HEINRICH HORSTER ²⁸, aponta três pressupostos essenciais para o exercício eficaz do direito potestativo. Em primeiro lugar, a necessidade da verificação do condicionalismo justificativo, este, como atrás se disse, é o que proporciona o nascimento do direito e o que legitima o seu exercício e pode estar previsto na lei ou no negócio jurídico.

Em segundo lugar, a validade da declaração mediante a qual se exerce o direito potestativo existente. Por fim, é necessário observar as cautelas especiais quanto ao exercício dos direitos potestativos em geral, assim como a inexistência de abuso de direito.

²⁵ DIOGO COSTA GONÇALVES - Fusão Cisão e Transformação de Sociedade comerciais –“A Posição Jurídica dos Sócios e a Delimitação do *Statuo Vitae*, Coimbra: Almedina, 2008, p. 264.

²⁶ Vd. ANA PRATA, Dicionário Jurídico, Vol. I, 5.^a edição, Coimbra : Almedina, 2008. Classifica o direito potestativo como o “direito que se caracteriza por o seu titular o exercer por sua vontade exclusiva, desencadeando efeitos na esfera jurídica de outrem independentemente da vontade deste”.

²⁷ Vd. HEINRICH HORSTER, A Parte Geral do Código Civil Português, Coimbra: Almedina, 1992, p.244.

²⁸ Vd. HEINRICH HORSTER, A Parte Geral do Código Civil Português, Coimbra: Almedina, 1992, pp. 246 e 247.



É inequívoco que quando exercido, o direito potestativo se impõe à outra parte, esta segunda, fica num estado de sujeição. Apesar de se encontrar num estado de sujeição, a parte contra a qual o direito potestativo é exercido, pode demonstrar que o direito não é válido. Este pode sofrer de um vício, como por exemplo a falta de condicionalismo justificativo, ou pode ser abusivo. Estes direitos potestativos, esgotam-se quanto exercidos de forma eficaz, uma vez que a sua missão fica cumprida. No entanto, podem esgotar-se também quando não exercidos, por exemplo quando tem um prazo para ser exercidos e não são.

O Direito de exoneração pode ser considerado um direito potestativo?

Outra questão que se coloca é se o próprio direito de exoneração pode ser considerado um direito potestativo. Na nossa opinião não. Apesar de continuarem a existir autores²⁹ que acreditam que sim, justificando este facto dizendo que o direito de exoneração produz um efeito jurídico sem a colaboração da outra parte, ou seja, como se estivessemos perante um estado de sujeição.

A doutrina diverge em relação a esta questão. JORGE COUTINHO DE ABREU³⁰ considera que este é um verdadeiro Direito de Exoneração. Este autor, refere o facto de existirem vários direitos de exoneração no código das sociedades comerciais em artigos que se encontram fora da parte geral deste mesmo código.

TIAGO SOARES DA FONSECA³¹ refere-se a este direito como um direito societário de natureza potestativa.

Já DANIELA BAPTISTA³², relativamente por exemplo ao caso das sociedades anónimas, rejeita por completo estes argumentos, não considerando que este possa ser um direito potestativo, nomeadamente porque a sociedade não fica num estado de sujeição e porque a perda da qualidade de sócio apenas

³⁰ Vd. JORGE COUTINHO DE ABREU, "Curso de Direito Comercial, vol. II, Coimbra: Almedina, 2016, pp. 467 ss.

³¹ Cfr. TIAGO SOARES DA FONSECA, "O Direito de Exoneração dos sócios no Código das Sociedades Comerciais", Coimbra: Almedina 2008, p. 25

³² Crf. DANIELA BATISTA, "O Direito de Exoneração dos Acionistas, das Suas Causas", Coimbra: Coimbra Editora 2005, Pp. 286 ss.



acontece na altura do reembolso da participação social e não com a declaração da exoneração.

Ainda CURA MARIANO³³, no que diz respeito às sociedades por quotas, afirma que o direito de exoneração não é potestativo porque “o seu exercício não produz efeitos que se imponham inelutavelmente à sociedade, colocando esta numa posição de sujeição” podendo a sociedade proceder à liquidação da quota por diversos meios e apenas após a liquidação se efetiva a saída do sócio da sociedade.

Cumpre-nos agora tomar posição, não concordamos com a doutrina que defende o direito de exoneração como sendo um direito potestativo. Em primeiro lugar porque a questão do estado de sujeição apesar de ser complexa não nos levanta dúvidas. O direito de exoneração não coloca a sociedade num estado de sujeição; a sociedade continua a ter poder de decisão, não ficando numa situação de sujeição relativamente à produção de efeitos resultantes do exercício do direito. Esta tem legitimidade para revogar a sua causa constitutiva, para impedir a produção dos seus efeitos e por fim, para afastar as obrigações que dele decorrem. A exoneração tem o efeito contrário ao que teria um direito potestativo extintivo. Esta não extingue, pelo contrário, faz nascer uma obrigação para a sociedade destinatária, ou seja, a sociedade tem a obrigação para com o sócio de lhe entregar “o valor atual da sua participação no património social”³⁴, de amortizar, adquirir ou fazer adquirir as ações do acionista reembolsando o seu valor.

A questão da efetiva liquidação das participações sociais é fulcral para se afirmar que estamos perante uma exoneração do sócio, isto porque há um período de tempo em que a sociedade pode “remover o pressuposto procedimental do exercício do direito, revogando a deliberação modificativa e garantindo que o acionista declarante nunca chegue a deixar de ser”³⁵.

Noutros ordenamentos jurídicos, como por exemplo no direito Italiano, há inúmeros autores que qualificam o direito de exoneração como sendo um direito

³³ CURA MARIANO, “Direito de Exoneração dos Sócios nas Sociedades por Quotas”, Coimbra: Almedina, 2005, Pp. 26 e 27.

³⁴ Vd. DANIELA BATISTA, “O Direito de Exoneração dos Acionistas, das Suas Causas”, Coimbra: Coimbra Editora 2005, p. 151.

³⁵ Vd. DANIELA BATISTA, “O Direito de Exoneração dos Acionistas, das Suas Causas”, Coimbra: Coimbra Editora 2005 – p. 156.



potestativo extintivo³⁶. Não só a doutrina segue esta via, mas também a jurisprudência³⁷ italiana.

O caso do direito espanhol é diferente, já levanta outras questões, nomeadamente o facto de a exoneração não se limitar a criar uma mera sujeição a um dos sujeitos, assim como a obrigatoriedade de reembolso da participação social.³⁸

Em suma, pelo exposto, não se considera que o direito de exoneração se um direito potestativo.

Artigo 490.º n.º 5 CSC - Direito Potestativo de Alienação ou Direito de Exoneração dos Sócios?

Ao longo do tempo, várias têm sido as posições doutrinárias relativas a este tema. Umas mais aprofundadas que outras, mas há efetivamente posições que vão em sentido diferente. Por exemplo, relativamente à posição de DANIELA BATISTA. Esta não considera que há lugar à aplicação do direito de exoneração. Afirmando que o n.º 5 do artigo 490.º prevê um mero direito potestativo de alienação. Justifica-o, desde logo, pelo facto de este direito ser exercido entre o sócio e a sociedade dominante. Não sendo portanto exercido entre o sócio e a sociedade a que este pertence “em si mesma”. No direito de exoneração é a sociedade que está do lado passivo do exercício do direito, seja com a concretização de uma deliberação que não agrade ao sócio minoritário, seja com uma modificação nas normas de funcionamento que não seja vista com bons olhos pelo sócio minoritário e que de alguma forma o prejudique. Apoiar-se ainda no facto de estarmos diante um verdadeiro direito potestativo. Sendo que em momento algum o direito de exoneração poderá ser considerado um direito potestativo (como acima se justificou). Quanto ao direito de exoneração e ao direito de alienação, estes, tem finalidades e funções distintas.

³⁶ Relativamente ao direito potestativo extintivo, vd. DANIELA BATISTA, “O Direito de Exoneração dos Acionistas, das Suas Causas”, Coimbra: Coimbra Editora, 2005 p. 149; vd. ainda, STEFANIA PACCHI PESUCCI, “Autotutela dell’ Azionista e Interesse dell’Organizzazione”, Pp. 76 e 82.

³⁷ Cfr. AC. Da CApp de Milão de 12 Março 2002.

³⁸ Vd. TIAGO SOARES DA FONSECA, “O Direito de Exoneração dos Sócios no Código das Sociedades Comerciais”, Coimbra: Almedina 2008, pp. 72 e ss.



CURA MARIANO³⁹, defende que há uma mudança subjetiva da titularidade resultante das participações forçadas da participação social, contrariamente ao que sucede no direito de exoneração em que há uma perda da titularidade; argumenta ainda que a mudança subjetiva não é promovida pelo sócio, mas sim pela sociedade, tal como acontece nos casos de exoneração.

No mesmo sentido, ARMANDO TRIUNFANTE⁴⁰, considera que não estamos perante um verdadeiro direito de exoneração, uma vez que não temos presentes algumas das principais características desse instituto, como a alteração estatutária ou justa causa. Assim como o facto do sujeito passivo ser a sociedade. Na exoneração, o abandono acontece por causas imputáveis à própria sociedade, no caso do direito potestativo de alienação, estamos perante comportamentos praticados por um sócio dominante ou pela administração da sociedade.

Em sentido contrário, temos autores como JORGE COUTINHO DE ABREU⁴¹, que refere como exemplo de direitos de exoneração fora da parte geral do CSC o artigo 490.º n.º 5, no mesmo sentido, LUÍS BRITO CORREIA⁴², onde o autor enquadra o n.º 5 do artigo 490.º nos casos de exoneração dos sócios quotistas e dos acionistas, RAUL VENTURA⁴³, que no mesmo sentido afirma que nas sociedades coligadas temos bem presente o direito de exoneração, exemplificando com o dito artigo.

Cumpramos-nos tomar posição. O n.º 5 do artigo 490.º, tal como já vimos atrás, refere expressamente, que o sócio, pode, em qualquer altura, exigir à sociedade que esta lhe faça uma oferta de aquisição de quotas ou ações⁴⁴, existindo assim, a possibilidade deste abandonar a sociedade.

³⁹ Vd. CURA MARIANO, “Direito de Exoneração dos Sócios nas Sociedades por Quotas”, Coimbra: Almedina, 2005, Pp. 26 e 27

⁴⁰ Vd. ARMANDO TRIUNFANTE - “A Tutela das Minorias nas Sociedades Anónimas Direitos Individuais”. Coimbra: Coimbra Editora, 2004.

⁴¹ COUTINHO DE ABREU, “Curso de Direito Comercial - Das Sociedades”, Vol. II –. 3ª Ed.. 2007, Coimbra: Almedina

⁴² BRITO CORREIA “Direito Comercial Sociedades Comerciais”. Vol. II 3ª tiragem, Lisboa: AAFDL 1997

⁴³ RAUL VENTURA, “Grupos de Sociedades: Uma introdução comparativa a propósito de um Projeto Preliminar de Diretiva da C.E.E., Revista da Ordem dos Advogados, Lisboa: Centro Livreiro da Ordem dos Advogados, 1981, ano 41, p. 23 a 81 e 303 a 362.

⁴⁴ Código de Direito Comercial, artigo 1 n.º 2, artigo 197 n.º 1 primeira parte e artigo 271º.



A posição por nós adotada é a que classifica este direito do sócio como um mero direito potestativo de alienação, considerando que não existe aqui lugar para aplicação do direito de exoneração.

Relativamente à sua qualificação, o direito potestativo em causa, é um direito potestativo extintivo, sendo que é necessário ter em atenção que os direitos potestativos extintivos são os que exigem maiores cautelas, seja relativamente à sua fundamentação, seja relativamente ao seu exercício.

O condicionalismo justificativo deste direito está previsto no próprio n.º 5 do artigo 490.º, o exercício do direito por parte do sócio, colocará a sociedade numa situação de sujeição.

Vejamos, o sócio exige à sociedade que esta adquira a sua participação social. A sociedade fica sem possibilidade de escolha, sujeita à vontade do sócio. Este estado de sujeição pressupõe a existência de um direito potestativo. No Direito de Exoneração, este estado de sujeição não é uma característica que o identifique. A sociedade dominante, isto é, a sociedade a quem o sócio efetivamente faz a exigência de aquisição das suas quotas, detém os 90% do capital social da sociedade participada. Que isto dizer, que a sociedade dominante é o sujeito passivo desta relação jurídica⁴⁵.

No caso em apreço, a exigência de aquisição da participação social tem como destinatário a sociedade dominante e não à sociedade em si mesma. Facto que seria essencial para classificar este como um verdadeiro direito de exoneração.

Quanto à transmissão e conseqüente extinção do direito, aquilo que verificamos no direito potestativo de alienação é que “há uma mudança subjetiva da titularidade resultante das participações forçadas da participação social”⁴⁶, no direito de exoneração há uma mera perda da titularidade.

No que diz respeito à finalidade e à função dos dois direitos, também estas não se coadunam. No direito de alienação não existe qualquer deliberação de maioria que obrigue à criação de mecanismos com o objetivo de salvaguardar o

⁴⁵ HEINRICH HORSTER, “A Parte Geral do Código Civil Português, Coimbra: Almedina 1992. P. 27.

⁴⁶ CURA MARIANO, “Direito de Exoneração dos Sócios nas Sociedades por Quotas”, Coimbra: Almedina, 2005, Pp. 26 e 27.

acionista minoritário das modificações que a dita deliberação pode acarretar. O que existe é uma situação de domínio societário que resulta de uma desvalorização dos títulos detidos pelos acionistas minoritários, títulos estes, que após verificação dos pressupostos do n.º 5 do artigo 490.º, se podem considerar desprovidos de poder de decisão, os títulos em causa são vazios, perante uma sociedade dominante, com o poder de decidir e definir os interesses e objetivos futuros da sociedade.

Não são os únicos, mas como atrás se viu, são dois dos principais fundamentos para o exercício do direito de exoneração: a necessidade de uma alteração estatutária da sociedade ou a existência de justa causa para exercer o direito, como regula o artigo 185.º CSC, e nenhum dos casos se aplica ao n.º 5 do artigo 490.º CSC.

O abandono, no caso da exoneração, verifica-se por causas imputáveis à própria sociedade. Por exemplo, a transferência da sede social efetiva para o estrangeiro, a cisão ou fusão de sociedades, a transformação do tipo de sociedade. Há um comportamento da sociedade que leva o sócio a decidir unilateralmente e de acordo com a sua vontade que deve exonerar-se da sociedade. No caso do n.º 5 do artigo 490.º, as causas que fundamentam a decisão de abandono da sociedade, são imputáveis ao sócio dominante ou à própria administração da sociedade, não são imputáveis à sociedade em si mesma.

No caso do direito de alienação, o cerne da questão é o facto de os acionistas abandonarem a sociedade recebendo determinado valor pelas suas participações, assemelhando-se por exemplo ao “*offre de retrait*”⁴⁷. Já no direito de exoneração

A alienação potestativa assume realmente uma enorme importância. O n.º 6 do artigo 490º assim o demonstra, isto porque, após a exigência do sócio, continuando a não haver oferta ou se esta for insatisfatória, este tem a liberdade

⁴⁷ DIDIER MARTIN / JEAN PAUL VALUET, “*Les Offres Publiques d’Acquisition*”, Tome I, GLN Joly, Paris, 2002, pp. 75-86. Quando 95% dos direitos de voto se encontram na titularidade de uma pessoa ou de um grupo, acionistas minoritários tem a possibilidade de requerer ao Conselho dos Mercados Financeiros, a apresentação de uma oferta pública de exoneração, (*offre publique de retrait*), muito semelhante à alienação potestativa mobiliária.

de requerer ao tribunal que declare, “*as ações ou quotas como adquiridas pela sociedade dominante desde a proposição da ação, fixe o seu valor em dinheiro e condene a sociedade dominante a pagar-lho*”⁴⁸. O prazo é de 30 dias seguintes a contar do término do prazo da alínea 5 ou da receção da oferta, depende dos casos.

A contrapartida

Com o direito potestativo de alienação, os sócios minoritários veem garantido um valor pelas suas participações sociais. Apesar da alienação das participações sociais determinar a saída dos sócios alienantes, esta, não é vista como uma forma de saída da sociedade. No caso do direito de exoneração o que se verifica é o oposto. Isto porque este último é considerado um mecanismo dos sócios para abandonar a sociedade. É certo que este abandono é acompanhado de um pagamento pelo valor da sua participação social, mas este pagamento é uma mera consequência do seu exercício, não podendo ser considerado uma condição essencial à sua existência.

Outra questão que se coloca é o modo como se procede ao cálculo da contrapartida. No caso do direito de exoneração, a participação é avaliada segundo um de quatro critérios⁴⁹. A posição adotada no regime legal português depende da situação de exoneração. No caso da transformação e cisão de sociedades remete-se para os artigos 137.º n. 2º e 120. CSCº. Nas causas específicas de exoneração das sociedades em nome coletivo e por quotas, remete-se também para o regime da fusão, nomeadamente artigos 185.º n. 5º e 240.º n. 5º. Deste modo, quando a exoneração é por cisão, transformação, ou nas causas específicas de exoneração das sociedades em nome coletivo, comandita simples, sócios comanditados e por quotas o cálculo da contrapartida

⁴⁸ Cfr. Artigo 490.º n. 5º e 6º.

⁴⁹ Vd. TIAGO SOARES DA FONSECA, O Direito de Exoneração dos sócios no Código das Sociedades Comerciais, Coimbra: Almedina 2008, pp 340 e ss. Este, explora os 4 critérios de classificação: “a participação é avaliada de acordo com um critério nominal, contabilístico, de mercado, ou pelo seu valor real”. A avaliação nominal traduz o valor representativo desta no capital social, isto é, traduz um valor de subscrição. No que respeita a uma avaliação contabilística, esta, resulta das contas da sociedade que são o reflexo do seu património líquido. O valor que o sócio tem direito a receber será a divisão do património líquido alcançado e o valor nominal que a participação representa no capital social. No que respeita ao critério de mercado, o valor da participação será o que resulta da sua negociação/transação, que por sua vez resulta da relação entre a oferta e a procura. Por fim, o seu valor real, reflete a avaliação real da sociedade.

de aquisição é feita segundo o regime da fusão, ou seja, segundo o disposto no artigo 1021º do código civil (daqui em diante CC), remissão do artigo 105.º n.º 2 CSC.

Já no caso do reembolso das ações no caso das sociedades abertas, por remissão do artigo 490.º n.º 7 CSC está previsto nos artigos 194º a 196º CVM.

A alienação potestativa mobiliária e o consequente cálculo da sua contrapartida, têm previsão legal no artigo 194.º n.ºs 1 e 2 e 188.º CVM⁵⁰.

Queremos com isto demonstrar que a alienação potestativa prevista no CVM e o direito de exoneração determinam a contrapartida de diferentes formas. No mesmo sentido, no caso da aquisição potestativa do n.º 2 do artigo 490.º deparamo-nos com a necessidade de calcular a contrapartida a pagar aos sócios minoritários. No entanto, há insuficiências do regime legal para o cálculo da mesma.

Concordamos com ENGRÁCIA ANTUNES⁵¹, ao identificar nesta situação uma lacuna da lei. Este, defende que “a integração dos aspetos lacunares do regime jurídico da contrapartida patrimonial dos sócios minoritários deverá ser procurada, em primeira linha, nos próprios quadros normativos de referência onde a problemática geral em apreço se insere sistemático-teologicamente, mediante o recurso aos princípios e regras fundamentais que aí foram previstos pelo legislador a propósito de operações análogas ou equivalentes – a saber, a contrapartida patrimonial dos sócios livres dos grupos contratuais (artigos 494.º n.º 1 al. a) e 499º) e a do acionistas minoritários das sociedades abertas (194º a 197.ºCVM)”.

⁵⁰ Vd. TIAGO SOARES DA FONSECA, “O Direito de Exoneração dos sócios no Código das Sociedades Comerciais”, Coimbra: Almedina 2008, pp 354 ss., onde o autor na sua interpretação do artigo, refere o seguinte: “a contrapartida não pode ser inferior ao mais elevado do maior preço que seja pago pelo oferente ou por qualquer das pessoas que, em relação a ele, estejam em alguma das situações legais previstas no artigo 20.º n.º 1 do CVM, pela aquisição de valores mobiliários da mesma categoria, nos seis meses imediatamente anteriores à data da publicação do anúncio preliminar da oferta; ou, o preço médio ponderado desses valores mobiliários apurado em mercado regulamentado durante o mesmo período”, dizendo ainda que no caso de a CMVM entender que a contrapartida oferecida em dinheiro, ou valores mobiliários, não está devidamente justificada, ou não é equitativa pela sua insuficiência ou excesso, auditor independente da CMVM fixará a contrapartida mínima a expensas do oferente.

⁵¹ ENGRÁCIA ANTUNES, “Aquisição Tendente ao Domínio Total”, Coimbra: Coimbra Editora, 2001 – pp.31 e ss.



No mesmo sentido, no direito potestativo de alienação previsto no n.º 5 do artigo 490.º do CSC há necessidade de determinar o valor da contrapartida devida aos sócios minoritários. E também aqui nos deparamos com uma lacuna legal, a integração desta lacuna, fará sentido com a aplicação analógica das regras de cálculo relativas à aquisição potestativa prevista no artigo 196.º do CVM, ou seja, a possibilidade de aplicação analógica do artigo 188.º CVM,

que regula a determinação de ofertas públicas de aquisição obrigatórias e que se aplica por remissão prevista no n.º 1, artigo 194.º e al. b) do n.º 2, artigo 196.º CVM, às aquisições e alienações potestativas das sociedades abertas.

Pretendemos com isto demonstrar, que a contrapartida prevista no artigo em análise neste estudo, não é calculada com base nas normas do direito de exoneração, porque o regime deste, não tem lugar no n.º 5 do artigo 490.º CSC.

O Direito à alienação compulsiva do artigo 499.º n.º 1 CSC

Importante é, a comparação com a alienação compulsiva prevista e regulada no n.º 1, artigo 499.º CSC. Isto porque, também esta não se insere na categoria dos direitos de exoneração⁵². Desde logo porque este é um direito potestativo extintivo, onde, como acima se comprovou, o direito de exoneração não se insere. Ou porque o poder de alienação deve ser dirigido contra a sociedade diretora e não contra a sociedade dirigida. Ou ainda porque não existe uma relação de causa-efeito entre a alteração estrutural que provoca a saída do acionista, como acontece no caso da exoneração. Neste caso, só é admitido o abandono da sociedade porque é reconhecido que a garantia de distribuição de determinados lucros anuais, pode não ser suficiente para a proteção dos acionistas envolvidos. Tal como no n.º 5 do artigo 490.º, aqui, também o sujeito passivo se encontra num estado de sujeição (sociedade adquirente), ao contrário do que acontece no direito de exoneração, *“onde a sociedade anónima pode sempre impedir a produção dos seus efeitos, pela revogação da deliberação*

⁵² Neste sentido, Vd. DANIELA BATISTA, “O Direito de Exoneração dos Acionistas, das Suas Causas”, Coimbra: Coimbra Editora 2005, p. 294.

*modificativa que lhe serve de base*⁵³. Por fim, e no mesmo sentido do n.º 5 do artigo 490.º, também aqui, o reembolso a que o acionista tem direito, obriga uma sociedade diferente da sociedade que lhe serve de base.

Em suma, da mesma forma que o artigo 499.º não pode ser considerado um direito de exoneração dos acionistas, também o artigo 490.º 5 não pode ser considerada um direito e exoneração dos sócios.

Alienação potestativa mobiliária, possível comparação?

O artigo 490.º n.º 7 CSC, aditado pelo Decreto-Lei (daqui em diante DL) 486/99, de 13 de Novembro, estabeleceu remissivamente um regime particular previsto nos artigos 194º a 197º CVM aplicável às “sociedades abertas”. Regime este que merece a nossa atenção pela semelhança à “*aquisição tendente ao domínio total*” prevista no CSC.

No que diz respeito às sociedades anónimas com capital aberto o disposto no artigo 196º do Código dos Valores Mobiliários (daqui em diante CVM) regula a denominada alienação potestativa.

Numa primeira fase, e comparativamente ao n.º2 do artigo 190.º, de acordo com o disposto no artigo 194.º CVM, quem, após lançamento de oferta pública de aquisição (daqui em diante, OPA) geral, em que a visada seja uma sociedade aberta regulada pela lei portuguesa, atinja ou ultrapasse 90% dos direitos de voto abrangidos pela oferta, “*é-lhe permitido nos 3 meses subsequentes, adquirir as ações remanescentes, sempre mediante justa contrapartida*”⁵⁴ (calculada nos termos do 188º CVM).

Já o artigo 196º do CVM regula a “*alienação potestativa*”, esta, embora noutros moldes, assemelha-se ao direito potestativo de alienação previsto no do n.º5, artigo 490.º CSC. Nos seus números 1 e 2, verifica-se que, os titulares das ações remanescentes, nos 3 meses que se seguem á apuração de resultados da OPA atrás mencionada, podem exercer o *direito de alienação potestativa*. Antes, apenas devem dirigir-se por escrito, ao sócio dominante para que no

⁵³ São algumas as diferenças entre os dois institutos, para melhor compreensão, vd. DANIELA BATISTA, O Direito de Exoneração dos Acionistas, das Suas Causas, Coimbra: Coimbra Editora 2005, p. 298.

⁵⁴ Cfr. 194.º n.º 1 CMV

prazo de 8 dias, este, lhes faça uma proposta de aquisição, se o sócio dominante não responder, ou se a resposta a essa oferta não for satisfatória, o titular das ações remanescentes pode optar pela alienação potestativa.

Ou seja, apesar das grandes diferenças entre os dois regimes, em ambas as situações verificamos a existência de um direito potestativo de alienação. Embora haja grandes ressalvas⁵⁵ à comparação deste instituto. Facto é, que no

CVM a alienação potestativa é uma matéria regulamentada, não existindo qualquer dúvida relativa à possível aplicação ou não das normas relativas ao direito de exoneração do sócio. Posto isto, no CSC devemos assumir a mesma posição, não há lugar à aplicação das normas relativas ao direito de exoneração dos sócios.

⁵⁵ Por exemplo, entre outras diferenças. No CVM, “o exercício do direito de alienação potestativa pelos sócios minoritários da sociedade dominada (que, em caso de inexistência pelo sócio dominante, poderão exercer tal direito mediante declaração dirigida à CMVM, acompanhada de documento comprovativo da consignação em depósito ou de bloqueio das ações que pretendem alienar e da indicação da contrapartida respetiva”, vd. JOSE A. ENGRÁCIA ANTUNES, *Aquisição tendente ao domínio total*, Coimbra: Coimbra Editora, 2001, pp. 38 e 39.

Conclusão

Com este estudo pretende-se demonstrar que, apesar de terem finalidades semelhantes, ou seja, a saída do sócio da sociedade, o direito de exoneração e o direito potestativo de alienação são detentores de meios distintos para atingir este fim.

Entende-se que a possível aplicação do regime do direito de exoneração seja colocada por parte de alguns autores, uma vez que os dois mecanismos visam a saída do sócio da sociedade. Facto, que não é suficiente para justificar a aplicação do direito de exoneração.

Pretende-se também demonstrar alguns dos pontos fundamentais que distinguem estas duas figuras. Seja com a não classificação do direito potestativo de alienação como direito de exoneração, seja com as diferenças que distinguem os dois institutos.

Na parte final, as comparações com outros regimes, têm como finalidade demonstrar que esta questão não é colocada em casos muito idênticos ao caso da alienação potestativa do CSC, portanto, não se entende a necessidade e pertinência de o fazer neste caso concreto.

Após análise de alguns pontos de vista e após comparação com outros regimes, nomeadamente a alienação potestativa presente no CVM, concluiu-se que o artigo 490.º n. 5 é um mero direito potestativo de alienação.



Bibliografia

- ABREU, Jorge Manuel Coutinho de (2002) – “Curso de Direito Comercial: das Sociedades” Vol. II, Coimbra: Almedina.
- ABREU, Jorge Manuel Coutinho de (2007) – “Curso de Direito Comercial - das Sociedades”, Vol. II, 3ª ed. Coimbra: Almedina.
- ALBUQUERQUE, José Miguel Rocha de (2012) - “Revista de Direito das Sociedades da Universidade de Lisboa”.
- ANTUNES, José A. Engrácia (1993) – “*Os Grupos de Sociedades*”, Coimbra: Almedina.
- ANTUNES, José A. Engrácia (2011) - “Aquisição Tendente ao Domínio Total”, Coimbra: Coimbra Editora.
- BAPTISTA, Daniela (2005) – “*O Direito de Exoneração dos Acionistas, das Suas Causas*”, Coimbra: Coimbra Editora.
- CORREIA, A. Ferrer (1970) – “Lições de Direito Comercial: Sociedades Comerciais, Doutrina Geral, vol. II policopiado, Coimbra: Universidade de Coimbra
- CORREIA, Luís Brito (1997) – “Direito Comercial Sociedades Comerciais”. Vol. II 3ª tiragem, Lisboa: AAFDL.
- CORREIA, Paulo (2003) – “Direito Comercial - Revista Atualizada”. 8ª ed. Lisboa: Ediforum.
- CUNHA, Paulo Olavo (2017) – “Direito das Sociedades Comerciais”. 3ª ed. Coimbra: Almedina.
- CORDEIRO, António Menezes (2012) “Manual de Direito Comercial”, 3ª Edição, Coimbra: Almedina.
- FONSECA, Tiago Soares da (2008) - “O Direito de Exoneração dos sócios no Código das Sociedades Comerciais”, Coimbra: Almedina.
- GONÇALVES, Diogo Costa (2008) – “Fusão Cisão e Transformação de Sociedade Comerciais” Coimbra: Almedina.
- HORSTER, Heinrich (1992) – “A Parte Geral do Código Civil Português”. Coimbra: Almedina.

MARIANO, João Cura (2005) - “Direito de Exoneração dos Sócios nas Sociedades por Quotas”, Coimbra: Almedina.

PRATA, Ana (2008) - “Dicionário Jurídico”, Vol. I, 5.^a ed., Coimbra: Almedina.

VASCONCELOS, Pedro Pais (2006) – “A Participação Social nas Sociedades Comerciais”, 2.^a ed. Coimbra: Almedina.

Webgrafia

SUBRAMANIAN, Guhan - “Fixing Freezeouts”, Visitado em: 12-12-2016, disponível em: <https://poseidon01.ssrn.com/>.



Jurisprudência

Acórdão Tribunal da Relação do Porto, de 24 de abril 2004 (Processo n. ° 0420948), (www.dgsi.pt).

Acórdão Tribunal da Relação de Lisboa, de 29 de outubro 2002 (Processo n. ° 7195/2002-7), (www.dgsi.pt).

Acórdão Supremo tribunal de Justiça, de 10 de abril 2003 (Processo n. ° 03B798), (www.dgsi.pt).

Acórdão do tribunal da relação de Évora, de 15 Março 2007 (Processo n. ° 2806/06-3), (www.dgsi.pt).

Acórdão do Tribunal central Administrativo do Sul, de 14 de Julho de 2016 (Processo n. ° 13406/16), (www.dgsi.pt).