



CATÓLICA

FACULDADE DE DIREITO

ESCOLA DO PORTO

**A APLICAÇÃO ÀS SOCIEDADES POR QUOTAS DO LIMITE
PREVISTO NO ARTIGO 317.º, NÚMERO 2 DO COD. SOC. COM.**

Eduardo Pereira da Silva Souto de Moura

Mai de 2017

Faculdade de Direito | Escola do Porto

DISSERTAÇÃO DE MESTRADO EM DIREITO DAS EMPRESAS E NEGÓCIOS

***A APLICAÇÃO ÀS SOCIEDADES POR QUOTAS DO LIMITE PREVISTO
NO ARTIGO 317.º, NÚMERO 2 DO COD. SOC. COM.***

Orientadora: Professora Doutora Maria de Fátima Ribeiro

Universidade Católica Portuguesa

Faculdade de Direito

Escola do Porto

Eduardo Pereira da Silva Souto de Moura

Maio de 2017

Agradecimentos

À minha família (em especial, ao meu Pai e à minha Mãe).

À Mariana e a todos os meus amigos.

À Professora Doutora Maria de Fátima Ribeiro, pela ajuda e paciência.

A todos os advogados e pessoal de apoio do escritório do Porto da Uría Menéndez – Proença de Carvalho.

Muito obrigado a todos.

Resumo da Dissertação “A Aplicação às Sociedades Por Quotas do Limite Previsto no Artigo 317.º, número 2 do CSC”

A presente dissertação versa sobre a questão da aplicabilidade, ou inaplicabilidade, do limite de 10% previsto no artigo 317.º, n.º 2, do Código das Sociedade Comerciais, às sociedades por quotas.

Trata-se de uma questão quanto à qual a doutrina portuguesa não conseguiu ainda encontrar resposta clara, e que se reveste de uma importante relevância prática.

A análise deste problema exigiu, numa fase inicial, (i) o estudo dos regimes legais – comunitário e nacional – aplicáveis à aquisição e detenção de participações no seu próprio capital social das sociedades anónimas e das sociedades por quotas, culminado com (ii) a análise da *ratio legis* do artigo 317.º n.º 2, do Código das Sociedades Comercias e (iii) uma reflexão final sobre a eventual verificação dessa mesma *ratio* quanto às sociedades por quotas, de forma a perceber em que medida o referido preceito é passível de ser analogicamente aplicável a este tipo societário.

Não foi nossa intenção alcançar respostas definitivas. A conclusão a que chegámos não é mais do que a solução que consideramos poder ser a mais justa, na medida em que exige uma análise caso a caso.

* * *

Palavras-chave:

“*Limite*”

“*Fundamentos*”

“*Analogia*”

Abstract of the Thesis “The Applicability to Private Limited Companies (*sociedades por quotas*) of the Limit Established in Article 317, paragraph 2 of the Portuguese Commercial Companies Code”

This thesis refers to the problem of the applicability, or non-applicability, to the private limited companies of the 10% limit set out in article 317, paragraph 2, of the Portuguese Commercial Companies Code.

Portuguese authors have not yet found a clear answer to this problem, which has a major practical relevance.

The analysis of the problem required, in an initial stage, *(i)* the study of the legal regimes – European and domestic – which regulate the acquisition and holding of a participation by limited companies (*sociedades anónimas*) and private limited companies in their own share capital, followed by *(ii)* an analysis of the *ratio legis* of article 317, paragraph 2, of the Portuguese Commercial Companies Code and *(iii)* a final consideration regarding the potential applicability of the *ratio legis* of article 317, paragraph 2 to private limited companies, in order to understand if the referred regulation may be applicable to this type of companies.

Our intention was never to achieve definitive answers. Our conclusion is no more than a solution that, in our opinion, may be deemed as fair, considering that requires a case-by-case analysis.

* * *

Key Words:

“*Cap*”

“*Grounds*”

“*Analogy*”

ÍNDICE

<u>DEFINIÇÕES E ABREVIATURAS</u>	10
<u>INTRODUÇÃO</u>	11
<u>AS SOCIEDADES ANÓNIMAS E O REGIME DA AQUISIÇÃO DE AÇÕES PRÓPRIAS</u>	12
1. AS SOCIEDADES ANÓNIMAS	12
2. A AQUISIÇÃO DE AÇÕES PRÓPRIAS PELAS SOCIEDADES ANÓNIMAS	13
3. OS PERIGOS ASSOCIADOS À AQUISIÇÃO DE AÇÕES PRÓPRIAS: RATIO LEGIS DO ARTIGO 317.º, N.º 2 DO CSC	23
<u>AS SOCIEDADES POR QUOTAS E O REGIME DA AQUISIÇÃO DE QUOTAS PRÓPRIAS</u>	27
1. AS SOCIEDADES POR QUOTAS	27
2. A AQUISIÇÃO DE QUOTAS PRÓPRIAS PELAS SOCIEDADES POR QUOTAS - O ARTIGO 220.º DO CSC	28
3. A APLICAÇÃO ANALÓGICA DO REGIME LEGAL DA AQUISIÇÃO DE AÇÕES PRÓPRIAS À AQUISIÇÃO DE QUOTAS PRÓPRIAS	32
4. A QUESTÃO DA NÃO CONSAGRAÇÃO DE UM LIMITE MÁXIMO PARA A AQUISIÇÃO DE QUOTAS PRÓPRIAS	33
<u>A (IN)APLICABILIDADE DO LIMITE LEGAL DE 10% DO ARTIGO 317.º, N.º 2 DO CSC À AQUISIÇÃO E DETENÇÃO DE QUOTAS PRÓPRIAS</u>	35
1. A IMPOSSIBILIDADE DE AQUISIÇÃO DE AÇÕES REPRESENTATIVAS DE MAIS DE 10% DO CAPITAL SOCIAL (ARTIGO 317.º, N.º 2 DO CSC) E A INEXISTÊNCIA DE LIMITE À AQUISIÇÃO DE QUOTAS PRÓPRIAS	35
2. SOCIEDADES DE “CARIZ PESSOAL” VS SOCIEDADES DE “CARIZ PATRIMONIAL/DE CAPITAIS” E O LUGAR DAS SOCIEDADES POR QUOTAS	36
3. IMPOSSIBILIDADE DE AS SOCIEDADES “DE CARIZ PESSOAL” PARTICIPAREM NO SEU PRÓPRIO CAPITAL SOCIAL	38
4. AS SOCIEDADES POR QUOTAS COMO SOCIEDADES “INTERMÉDIAS”: REGIME LEGAL PRÓPRIO DE AUTO PARTICIPAÇÃO	39
5. SÃO OS PERIGOS QUE ESTÃO NA BASE DO LIMITE DE 10% DO ARTIGO 317.º, N.º 2 DO CSC APLICÁVEIS ÀS SOCIEDADES POR QUOTAS?	40
6. É A NÃO CONSAGRAÇÃO DE UM LIMITE LEGAL PARA A AQUISIÇÃO/DETENÇÃO DE AÇÕES PRÓPRIAS UMA LACUNA DA LEI?	45
<u>ANÁLISE CRÍTICA E CONCLUSÃO</u>	47
<u>BIBLIOGRAFIA</u>	49

DEFINIÇÕES E ABREVIATURAS

Cfr.	significa conferir;
CSC	significa Código das Sociedade Comerciais, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de setembro, na sua versão atual;
CC	significa Código Civil, aprovado pelo Decreto-Lei 47 344, de 25 de novembro de 1966, na sua versão atual;
Diretiva 77/91/CEE	significa segunda Diretiva do Conselho, de 13 de dezembro de 1976;
Diretiva 2006/68/CE	significa 2006/68/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 6 de setembro de 2006;
Diretiva 2012/30/EU	significa Diretiva 2012/30/EU do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de outubro de 2012.

INTRODUÇÃO

O problema da aplicação – ou não aplicação - do limite consagrado no artigo 317.º, n.º 2, do Código das Sociedades Comerciais (“CSC”) à aquisição e detenção de quotas próprias não encontra, ainda hoje, na jurisprudência ou na doutrina, resposta definitiva.

Embora não seja nosso propósito encontrar tal resposta, o estudo levado a cabo para a elaboração da presente dissertação permitiu-nos, por um lado, refletir sobre as razões da dificuldade em encontrar respostas firmes e definitivas e, por outro, tendo em conta o quadro global do regime legal (comunitário e nacional) aplicável às sociedades anónimas e às sociedades por quotas, propor uma abordagem da questão que possa servir os interesses do ordenamento jurídico e dos destinatários das normas que o compõem (neste caso, as próprias sociedades, os seus sócios, gerentes ou administradores, trabalhadores e todos aqueles que sejam, de alguma forma, influenciados pelo sucesso ou insucesso da atividade societária).

Assim, o nosso trabalho envolverá, fundamentalmente, *(i)* uma análise daquilo a que chamámos a “natureza” das sociedades anónimas e das sociedades por quotas (suas principais características e em que medida servem os interesses dos sócios); *(ii)* o estudo dos regimes legais aplicáveis à auto participação de sociedades anónimas e sociedades por quotas; e *(iii)* a análise específica do artigo 317.º, n.º 2 do CSC, de forma a compreendermos quais as razões que levaram à consagração do limite aí previsto para as sociedades anónimas e determinar se tais razões serão, ou não, aplicáveis às sociedades por quotas.

A relevância do mecanismo da participação das sociedades no seu próprio capital (e, conseqüentemente, as limitações impostas ao recurso a tal mecanismo), o peso das sociedades por quotas no tecido empresarial português e a dúvida que, ainda hoje, continua a rodear a questão que aqui analisamos, foram fatores que pesaram na escolha deste tema e que serviram de motivação diária.

AS SOCIEDADES ANÓNIMAS E O REGIME DA AQUISIÇÃO DE AÇÕES PRÓPRIAS

1. *As Sociedades Anónimas*

No século XVII surge, com as grandes companhias coloniais, um novo tipo societário: a sociedade anónima. Os avultados investimentos associados à constituição destas companhias tornaram necessário o recurso à contribuição financeira de vários interessados, já que dificilmente as exigências económicas poderiam ser satisfeitas por uma ou poucas pessoas. O mecanismo encontrado para reunir o capital investido pelos vários interessados foi, então, o seguinte: os interessados entregavam as suas contribuições à entidade encarregada de conduzir a exploração, ficando assegurado que, caso a atividade em questão não tivesse o desfecho projetado, a responsabilidade resultante do insucesso ficaria limitada ao montante das suas contribuições¹.

Atualmente, em Portugal, a atividade das sociedades anónimas está regulada nos artigos 271.º e seguintes do CSC. O artigo 271.º, com o título “Caraterísticas”, começa por referir que: “*Na sociedade anónima o capital é dividido em ações e cada sócio limita a sua responsabilidade ao valor das ações que subscreveu*”.

A sociedade anónima é o expoente máximo daquilo a que chamamos as “sociedades de capitais”. Trata-se de um tipo societário onde a identidade do sócio tem menor relevância, assumindo a sua participação de capital, por contraposição, um peso acrescido.

Com efeito, a regra nas sociedades anónimas é a da responsabilidade limitada dos sócios: o sócio responde apenas na medida do valor da sua participação social. Assim, o capital social surge como a garantia principal dos credores, havendo uma clara separação (autonomia) entre o património social e o património individual de cada sócio². Desta forma, e conforme explica José Engrácia Antunes, com a sociedade anónima assiste-se a uma desvalorização da pessoa do sócio. Entre outros aspetos, (i) tendo em conta a sua irresponsabilidade pessoal pelas dívidas sociais, a identidade do sócio acaba por ser

¹ PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, 4.ª Edição, Almedina, Coimbra, 2004, pág. 62.

² JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades Comerciais, Parte Geral*, 4.ª Edição, revista e atualizada, Porto, 2013, pág. 148.

irrelevante para terceiros e até para os outros sócios; (ii) o nome do sócio não tem de constar da firma da sociedade; (iii) as participações sociais (ações) têm carácter impessoal, podendo ser livremente transmitidas e não identificar o acionista que as titule; e, (iv) por norma, o governo da sociedade assenta numa separação entre propriedade e controlo (separação entre estrutura acionista e administração da sociedade)³.

2. *A Aquisição de Ações Próprias pelas Sociedades Anónimas*

A aquisição de ações próprias nem sempre foi um mecanismo ao dispor das sociedades.

Tal facto não causa estranheza. Na verdade, a ideia de uma sociedade titular do seu próprio capital social acaba por estar em contradição com aquilo que é a própria definição de sociedade comercial, cujo capital existe e se forma por força do investimento de pessoas jurídicas distintas da pessoa coletiva sociedade: os sócios. Nas palavras de Paulo Olavo Cunha, a aquisição pela sociedade do seu próprio capital social é uma verdadeira “*pescadinha de rabo na boca*”, na medida em que a sociedade “*«come» um bocado de si mesma*”⁴.

O reconhecimento da figura da aquisição de ações próprias pelo direito europeu/comunitário (*i.e.* a admissão do recurso a este mecanismo) dá-se nos anos 70, com a publicação da Segunda Diretiva do Conselho de 13 de dezembro de 1976 (“**Diretiva 77/91/CEE**”), que estabeleceu determinados princípios e vetores fundamentais, posteriormente concretizados pelos vários ordenamentos jurídicos nacionais.

De facto, não obstante os perigos associados à aquisição, pelas sociedades, de participações no seu próprio capital social, a verdade é que são várias as vantagens associadas à figura. Vantagens que justificam a consagração legal e legitimam o recurso a este mecanismo, embora dentro de certos limites.

Como vantagens associadas ao recurso a esta figura pelas sociedades anónimas, Maria Victória Rocha refere o facto de poder servir como “*mecanismo de investimento*”, “*facilitar uma redução do capital social*”, ser um “*estímulo à participação de*

³ JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades Comerciais, Parte Geral*, 4.ª Edição, revista e atualizada, Porto, 2013, pág. 148.

⁴ PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, 4.ª Edição, Almedina, Coimbra, 2004, pág. 404.

trabalhadores na gestão da empresa” e consistir num meio de “defesa contra fatores externos, ou de intervenção no mercado de títulos”⁵.

Ainda assim, não devemos esquecer os perigos associados a esta figura, aos quais faremos referência *infra*.

As Diretivas Comunitárias:

O regime legal do CSC aplicável à aquisição de ações próprias tem como base a Diretiva 77/91/CEE e a Diretiva 2006/68/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 6 de setembro de 2006 (“**Diretiva 2006/68/CE**”). É delas que resultam os princípios legais que orientaram o legislador português na fixação e transposição das regras aplicáveis à participação de uma sociedade anónima no seu próprio capital social.

De notar que ambas as Diretivas já não se encontram em vigor, tendo sido revogadas pela Diretiva 2012/30/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de outubro de 2012 (“**Diretiva 2012/30/UE**”). Não obstante, a nossa análise será feita tendo como referência a Diretiva 77/91/CEE e a Diretiva 2006/68/CE, na medida em que *(i)* é com elas que surge a regulamentação comunitária do instituto das ações próprias e as suas regras fundamentais, *(ii)* foi com base nestes diplomas que o legislador arquitetou o regime legal da aquisição de ações próprias do CSC e *(iii)* a Diretiva 2012/30/UE, atualmente em vigor, acaba por prever um regime semelhante ao consagrado pela Diretiva 2006/68/CE.

Assim, conforme resulta do seu preâmbulo, a Diretiva 77/91/CEE veio “*coordenar as garantias que, para proteção dos interesses dos sócios e de terceiros, são exigidas nos Estados-membros às sociedades, (...) no que respeita à constituição da sociedade anónima, bem como à conservação e às modificações do seu capital social, a fim de tornar equivalentes essas garantias em toda a Comunidade.*” Entre outros, a Diretiva 77/91/CEE teve como objetivo estabelecer um conjunto de princípios harmonizadores de coordenação das legislações nacionais de cada Estado-Membro aplicáveis à constituição, conservação, aumento e redução do capital social das sociedades anónimas⁶, de forma a promover a conservação do seu capital social e, conseqüentemente, oferecer maiores garantias aos seus credores.

⁵ MARIA VICTÓRIA RODRIGUES VAZ FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição de Ações Próprias no Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1994, pág. 4.

⁶ Cfr. preâmbulo da Diretiva 77/91/CEE.

A Diretiva 2006/68/CE, por seu turno, veio modernizar e simplificar os princípios e ideias implementadas pela Diretiva 77/91/CEE. Com o objetivo de promover uma adaptação das legislações nacionais dos Estados Membros, de forma a proteger “*adequadamente os interesses dos credores e acionistas das sociedades anónimas*”, a Diretiva 2006/68/CE alterou o regime inicial através de um reforço da “*flexibilidade*” e uma redução da “*carga administrativa das sociedades*”, de forma a que estas se tornassem capazes de “*reagir rapidamente às evoluções do mercado que afetam a cotação das suas ações*”⁷.

Em traços gerais, e circunscrevendo-nos apenas ao tema da presente dissertação e ao que foi efetivamente acolhido pelo direito português, as diretivas comunitárias estabeleceram, em primeiro lugar, (i) **um princípio imperativo de proibição de subscrição de ações próprias**⁸. A Diretiva 77/91/CEE proíbe expressamente as sociedades anónimas de “*subscrever ações próprias*” (artigo 18.º, n.º 1). A proibição vale, diga-se, “*tanto no momento da constituição da sociedade como no momento dos sucessivos aumentos de capital*”⁹. Porém, a consequência da violação desta proibição não é a invalidade da aquisição¹⁰. Com efeito, no caso de se tratar de uma subscrição direta de ações pela própria sociedade, os fundadores – em caso de subscrição no momento da constituição – ou os membros do órgão de administração – em caso de subscrição aquando de um aumento de capital – ficam obrigados a liberar as ações subscritas (sem prejuízo de a legislação de cada Estado Membro poder prever a possibilidade de qualquer interessado se libertar de tal obrigação mediante prova da inexistência de culpa)¹¹.

Por outro lado, das diretivas resulta (ii) **a possibilidade de aquisição derivada de ações próprias**, embora sujeita a determinados condicionalismos legais. Conforme refere Maria Victória Rocha (e como adiante concretizaremos ao abordar o regime da aquisição de ações próprias no CSC), as diretivas comunitárias “*impõe(m) um regime de proteção mínimo, admitindo, no entanto, que as disposições legislativas dos Estados-Membros reforcem as condições de aquisição, ou a proibam em absoluto (cfr. redacção do art.*

⁷ Cfr. preâmbulo da Diretiva 2008/68/CE.

⁸ Cfr. artigo 18.º, n.º1 da Diretiva 77/91/CEE.

⁹ MARIA VICTÓRIA RODRIGUES VAZ FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição de Ações Próprias no Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1994, pág. 60.

¹⁰ Tanto para a subscrição direta como para a subscrição indireta – i.e., a subscrição efetuada por terceiros, mas por conta da sociedade – a consequência da violação da proibição não é a invalidade da aquisição, não obstante se tratar da violação de uma norma imperativa.

¹¹ MARIA VICTÓRIA RODRIGUES VAZ FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição de Ações Próprias no Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1994, pág. 61 e artigo 18.º, n.ºs 2 e 3 da Diretiva 77/91/CEE.

19.º)”¹², mas também deixam margem para que os Estados-Membros flexibilizem o regime imposto pelo artigo 19.º da Diretiva 77/91/CEE, dentro de determinados limites e apenas com base em determinados circunstancialismos (artigo 19.º, n.º 2 e 3).

O regime atual¹³ prevê (iii) **a possibilidade de os Estados-Membros limitarem quantitativamente a aquisição de ações próprias pelas sociedades anónimas**. Ao abrigo das alterações introduzidas pela Diretiva 2006/68/CE, os Estados podem limitar a percentagem de capital social passível de aquisição pela própria sociedade, não podendo tal limite ser inferior a 10%.

Mais uma vez, as diretivas voltam a prever determinadas situações excecionais cuja constatação possibilita a aquisição e detenção de ações em montante superior ao limite eventualmente previsto nas legislações dos Estados-Membros (assim como em desrespeito dos restantes requisitos do artigo 19.º). Assim, dois cenários podem resultar de uma aquisição de ações próprias em desrespeito dos limites quantitativos estabelecidos nas diferentes legislações nacionais, consoante estejamos perante uma aquisição lícita ou ilícita: **a)** no caso de uma aquisição lícita - i.e., no quadro dos circunstancialismos previstos nas alíneas b) a g) do artigo 20.º da Diretiva 77/91/CEE -, o mesmo artigo 20.º (n.º 2) impõe à sociedade a obrigação de alienar, no prazo de 3 anos, o volume de ações suficiente para que a sociedade passe a não deter mais do que 10% do seu próprio capital social (nos casos em que o limite estabelecido pela legislação nacional seja superior a 10% - imagine-se, de 20% - então terão de ser alienadas o volume de ações suficientes para que esse limite volte a ser respeitado, ou seja, para que o volume de ações em auto carteira seja igual ou inferior a 20%); por outro lado, **b)** se a violação desse limite (e dos restantes requisitos previstos no artigo 19.º) resultar de uma aquisição ilícita de ações próprias - i.e., fora do âmbito das situações excecionais consagradas no artigo 20.º, n.º 1

¹² MARIA VICTÓRIA RODRIGUES VAZ FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição de Ações Próprias no Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1994, pág. 61.

¹³ A Diretiva 77/91/CEE previa já a existência de um limite quantitativo de auto participação. Porém - e ao contrário do regime atualmente aplicável -, nos termos do artigo 19.º, n.º 1, al. b) do referido diploma, o limite de 10% do capital social como montante máximo de ações próprias passíveis de ser detidas por uma sociedade anónima era de aplicação obrigatória: “*O valor nominal ou, na falta de valor nominal, o valor contabilístico das ações adquiridas, incluindo as ações que a sociedade tenha adquirido anteriormente e que tenha em carteira (...) não pode ultrapassar 10% do capital subscrito*” (sublinhado nosso). Posteriormente, seguindo uma lógica de maior flexibilização do regime, esta formulação foi alterada pela Diretiva 2006/68/CE, conforme devidamente explicado no subcapítulo 2 do presente capítulo.

da Diretiva 77/91/CEE -, o prazo para alienação das ações excedentes será, então, de 1 ano¹⁴.

As diretivas estabelecem também (iv) **um conjunto de efeitos¹⁵ associados à aquisição de ações próprias**. Assim, nos termos do artigo 22.º da Diretiva 77/91/CEE, relativamente às ações adquiridas: a) ficam suspensos os respetivos direitos de voto; b) deve ser criada uma reserva indisponível de montante igual àquele pelo qual as ações em questão forem contabilizadas e c) deve ser especificada, no relatório de gestão do respetivo exercício, a motivação para a aquisição, o número de ações adquiridas e alienadas durante esse exercício, o seu valor nominal (na falta de valor nominal, o seu valor contabilístico), a fração do capital social que representam e, tratando-se de aquisições ou alienações onerosas, a contrapartida por tais operações.

O legislador português, conforme aprofundaremos nos próximos capítulos, transpôs para a ordem jurídica nacional, com as devidas adaptações, estas regras e princípios.

O regime relacionado com a participação própria - direta ou indireta - de uma sociedade anónima no seu próprio capital social e as regras previstas pelas Diretivas não fica, porém, por aqui. Outros preceitos importantes, também transpostos para o ordenamento jurídico português, foram consagrados pela Diretiva 77/91/CEE. Referimo-nos, por exemplo, ao artigo 23.º, que veio estabelecer a impossibilidade de “assistência financeira”, i.e., a impossibilidade de uma sociedade adiantar fundos, conceder empréstimos, ou prestar garantias para que um terceiro adquira as suas ações. Porém, não nos alargaremos na análise destes outros preceitos, tendo em conta que não têm a mesma relevância, para o tema objeto da presente dissertação, que os artigos referidos nos pontos (i), (ii), (iii) e (iv) *supra*.

Por fim, cabe referir que as Diretivas estabelecem princípios e regras orientadoras aplicáveis às sociedades anónimas, e apenas a elas. É isso que resulta, de forma inequívoca, do preâmbulo de ambos os diplomas: a Diretiva 77/91/CEE estabelece que “*devem ser adotadas normas comunitárias para conservar o capital, que constitui uma*

¹⁴ Sendo que, na eventualidade de o prazo de 1 ano para alienação não ser cumprido, as ações devem ser anuladas (vide artigos 21.º e 20.º, n.º 3 da Diretiva 77/91/CEE e MARIA VICTÓRIA RODRIGUES VAZ FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição de Ações Próprias no Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1994, págs. 63 e 64).

¹⁵ De notar que o artigo 22.º da Diretiva 77/91/CEE não consagra um leque taxativo de efeitos/condições associadas à aquisição de ações próprias. Nos termos do n.º 1 do artigo 22.º, se “*a legislação de um Estado-Membro permitir que uma sociedade adquira as suas próprias ações (...) ela subordinará a detenção dessas ações (...) pelo menos às seguintes condições*” (sublinhado nosso). Assim, cabe a cada Estado-Membro decidir pela aplicação, ou não, de outros efeitos/condições além das previstas no artigo.

garantia dos credores, proibindo, nomeadamente, que seja afetada por indevidas distribuições aos acionistas e limitando a possibilidade de a sociedade adquirir ações próprias” (sublinhado nosso); no mesmo sentido, pode ler-se no preâmbulo da Diretiva 2006/68/CE que “[a]s sociedades anónimas deverão ter a possibilidade de adquirir ações próprias até ao limite das reservas passíveis de distribuição da sociedade (...), de forma a reforçar a flexibilidade e a reduzir a carga administrativa das sociedades, que devem reagir rapidamente às evoluções do mercado que afetam a cotação das suas ações” (sublinhado nosso).

Não parecem restar dúvidas de que o legislador criou o regime legal ao qual fazemos referência neste ponto 2.1 para regular a participação de sociedades anónimas no seu próprio capital social. Assim, e tal como acontece quanto a qualquer outro instituto legal, a sua aplicabilidade a outras situações – neste caso, a outros tipos de sociedades que não a anónima - deve ser ponderada e efetuada apenas se e quando constatados determinados circunstancialismos.

O Regime Legal do CSC:

O legislador português acolheu a possibilidade de a sociedade anónima ser “sócia de si mesma”, consagrando nos artigos 316.º a 325.º - B do CSC o regime legal das ações próprias.

O quadro legal regulador do instituto abre com a proibição expressa – imposta, conforme referido no ponto anterior do presente capítulo, pelas diretivas comunitárias – de subscrição de ações próprias (cfr. 1.ª parte do artigo 316.º, n.º 1 do CSC). O mesmo artigo acaba por consagrar também um princípio regra de proibição de aquisição. Não obstante, e ao contrário do que acontece quanto à subscrição, a proibição de aquisição de ações próprias é afastada em determinados “casos e nas condições previstas na lei” (cfr. artigo 316.º, n.º1, *in fine*, do CSC).

A aquisição derivada direta¹⁶ de ações próprias é, assim, admitida pela lei dentro dos limites e nas condições por ela expressamente previstas. Ainda assim, os sócios podem estabelecer no contrato de sociedade a proibição de a sociedade adquirir e deter ações próprias, nos termos do artigo 317.º, n.º 1 do CSC.

¹⁶ Nos termos do artigo 316.º n.º 2 CSC, a sociedade não pode subscrever nem adquirir indiretamente ações próprias: “Uma sociedade não pode encarregar outrem de, em nome deste mas por conta da sociedade, subscrever ou adquirir ações dela própria”.

Reconhece assim o legislador português as vantagens associadas ao instituto, sem nunca, porém, esquecer os seus perigos¹⁷.

O regime legal da aquisição e detenção de ações próprias consagrado no CSC é constituído por doze artigos. Em traços gerais, são reguladas por esses artigos as seguintes matérias:

- A proibição de subscrição de ações próprias (artigo 316.º);
- A proibição de intervenção de terceiros (artigo 316.º);
- As condições para a aquisição lícita de ações próprias (artigo 317.º e 318.º);
- As regras a respeitar nas deliberações de aquisição e alienação de ações próprias (artigos 319.º e 320.º do CSC);
- O princípio da igualdade de tratamento dos acionistas (artigo 321.º);
- Os empréstimos e garantias prestados pelas sociedades anónimas a terceiros para a aquisição ou subscrição de ações do seu capital social;
- O tempo de detenção de ações próprias pela sociedade (artigo 323.º);
- O regime das ações próprias (artigo 324.º);
- O recebimento pela sociedade de ações próprias em penhor ou caução (artigo 325.º); e
- O regime da subscrição, aquisição e detenção de ações numa sociedade anónima por uma sociedade daquela dependente ou que com aquela esteja em relação de grupo (artigos 325.º-A e 325.º- B).

* * * * *

Assim, em traços gerais - e cingindo-nos ao tema da presente dissertação -, podemos apontar como principais características do regime legal do instituto da aquisição e detenção de ações próprias do CSC:

❖ A possibilidade de aquisição derivada de ações próprias:

Também já fizemos referência à proibição relativa de aquisição derivada de ações próprias prevista na parte final do artigo 316.º, n.º 1 do CSC. Na verdade, o legislador não estabelece aqui uma proibição expressa, referindo apenas que uma “*sociedade (...) só pode adquirir e deter ações próprias nos casos e condições previstas na lei.*” Daqui resulta que a aquisição derivada de ações próprias está vedada às sociedades anónimas,

¹⁷ Vide MARGARIDA COSTA ANDRADE, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume V*, Almedina, Coimbra, 2012, pág. 398.

com exceção para as situações em que a sociedade respeite “*as condicionantes descritas na lei*” para o efeito¹⁸.

Assim, da análise dos artigos 317.º e seguintes do CSC, a aquisição de ações próprias por uma sociedade anónima é lícita quando: (i) o contrato de sociedade não o proíba (artigo 317.º, n.º1, a contrario, do CSC); (ii) da aquisição não resulte que a sociedade ficará a deter mais de 10% do seu capital social (artigo 317.º, n.º 2 do CSC); (iii) a sociedade não entregue, como contrapartida da aquisição das ações, bens que, nos termos dos artigos 32.º e 33.º do CSC, não possam ser distribuídos aos sócios (artigo 317.º, n.º 4 do CSC); (iv) o valor dos bens distribuíveis seja, pelo menos, igual ao dobro do valor a pagar pelas ações em causa (artigo 317.º, n.º 4 do CSC); (v) as ações a adquirir estejam inteiramente liberadas; (vi) sejam respeitados os requisitos da deliberação de aquisição, previstos no artigo 319.º do CSC; e (vii) seja respeitado o princípio de igualdade de tratamento dos acionistas (artigo 321.º do CSC). Por fim, de notar que a expressão “aquisição” abrange aqui todos os negócios que impliquem a transmissão da propriedade – ou titularidade, termo que Maria Vitória Rocha considera ser mais correto - sobre a ação¹⁹.

❖ A impossibilidade de intervenção de terceiros:

Nos termos do artigo 316.º, n.º 2 do CSC uma sociedade anónima “*não pode encarregar outrem de, em nome deste mas por conta da sociedade, subscrever ou adquirir ações dela própria.*” Na medida em que a subscrição e aquisição diretas são proibidas por lei (com exceção, claro, dos casos específicos em que a própria lei o permite), obviamente que a subscrição e aquisição indiretas também teriam de o ser, sob pena de, através do recurso a um terceiro “intermediário”, tais proibições serem, no plano material, facilmente contornáveis. A intermediação que aqui releva é a intermediação real. Quer isto dizer que estão aqui abrangidos tanto os casos em que um terceiro atua por conta da sociedade, embora em nome próprio - caso do mandato sem representação -, como os casos em que, por exemplo, embora o terceiro atue em nome e por conta própria, esteja obrigado a

¹⁸ Vide MARGARIDA COSTA ANDRADE, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume V*, Almedina, Coimbra, 2012, pág. 407.

¹⁹ MARGARIDA COSTA ANDRADE, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume V*, Almedina, Coimbra, 2012, pág. 407 e MARIA VICTÓRIA RODRIGUES VAZ FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição de Ações Próprias no Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1994, pág. 25.

transmitir as ações para um terceiro ou a exercer o seu direito de voto de acordo com instruções da sociedade²⁰.

Por outro lado, a letra da lei não estabelece, quanto a este ponto específico, regimes distintos para os casos em que é lícita a aquisição direta pela sociedade e para os casos em que não o é (e onde, de facto, teria especial relevância impedir a aquisição indireta, como forma de contornar a proibição legal). Em ambos os casos, a solução do legislador é a mesma: a sociedade não pode encarregar outrem de, embora em nome próprio, adquirir ações da sociedade por conta desta. Esta, sendo a solução “*mais radical*”, é também aquela que assegura uma maior “*transparência*”. Assim, “*a sociedade, querendo controlar um pacote de ações próprias, tem de aparecer, ela mesma, como adquirente, ainda que o terceiro a que recorresse tivesse por fim adquirir ações nos termos em que a sociedade também o pudesse fazer*”²¹.

❖ As condições para a aquisição lícita de ações próprias:

Na medida em que o contrato ou os estatutos não afastem expressamente a possibilidade de aquisição de ações próprias, a lei (mais concretamente, o artigo 317.º do CSC) possibilita o recurso à operação se (i) a sociedade não ultrapassar o limite de ações representativas de mais do que 10% do seu capital, ou (ii) ultrapassando o limite de 10% do capital social, se a aquisição a) resultar do cumprimento pela sociedade de disposições da lei, b) visar executar uma deliberação de redução de capital, c) resultar da aquisição, a título universal, de um património; d) for feita a título gratuito; e) for feita no âmbito de um processo executivo para cobrança de dívidas de terceiros ou por transação em ação declarativa proposta para o mesmo fim; e f) decorra de processo estabelecido na lei ou no contrato de sociedade para a falta de liberação de ações pelos seus subscritores.

A lei faz depender a operação da entrega pela sociedade, como contrapartida, de bens que possam ser distribuídos aos sócios - nos termos dos artigos 32.º e 33.º do CSC -, na medida em que o valor dos bens distribuíveis seja igual ou superior ao dobro do valor a pagar pelas ações. Por fim, a aquisição de ações próprias será lícita na medida em que as ações

²⁰ MARGARIDA COSTA ANDRADE, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume V*, Almedina, Coimbra, 2012, pág. 410.

²¹ MARIA VICTÓRIA RODRIGUES VAZ FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição de Ações Próprias no Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1994, págs. 240 a 244, assim como MARGARIDA COSTA ANDRADE, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume V*, Almedina, Coimbra, 2012, pág. 411.

adquiridas estejam inteiramente liberadas, com exceção para os casos que se integrem nos pontos b), c), e) e f) *supra* referidos (artigo 318.º, n.º 1 do CSC).

❖ O princípio da igualdade de tratamento dos acionistas:

Nos termos do artigo 321.º do CSC, as operações de aquisição e alienação de ações próprias devem respeitar o princípio do igual tratamento dos acionistas. O artigo ressalva, porém, a possibilidade de não aplicação deste princípio se a tanto obstar a natureza do caso.

❖ O tempo de detenção de ações próprias pela sociedade e o regime das ações próprias:

A sociedade não pode deter por mais de 3 anos um número de ações superior a 10% do seu capital social, mesmo que tal detenção tenha resultado de aquisições lícitas (i.e., aquisições que se enquadrem nas alíneas do n.º 3 do artigo 317.º do CSC) (artigo 323.º, n.º 1 do CSC). Por outro lado, nos termos do n.º 2 do mesmo artigo 323.º do CSC, as ações ilicitamente adquiridas pela sociedade devem ser alienadas no prazo de um ano a contar da data da aquisição (com exceção para os casos em que a lei expressamente estabeleça a nulidade da operação, tal como nos casos de aquisição de ações não inteiramente liberadas – cfr. artigo 318.º, n.º 1 do CSC).

A violação dos prazos *supra* referidos para a alienação terá como consequência a anulação das ações que deveriam ter sido alienadas. Refere o n.º 3 do artigo 323.º do CSC que, não tendo sido devidamente efetuadas as alienações referidas, “*deve proceder-se à anulação das ações que houvessem de ser alienadas; relativamente a ações cuja aquisição tenha sido lícita, a anulação deve recair sobre as mais recentemente adquiridas*” .

De referir ainda que, nos termos do n.º4 do mesmo artigo, os administradores da sociedade serão responsabilizados pelos danos provocados à sociedade, seus credores e a terceiros em resultado da aquisição ilícita de ações, assim como por força da anulação ou da falta de anulação de ações, nos termos *supra* referidos.

Por seu turno o artigo 324.º do CSC associa um conjunto de efeitos à aquisição por uma sociedade de ações no seu próprio capital. Nos termos do referido artigo, (i) consideram-se suspensos os direitos inerentes às ações detidas pela sociedade e (ii) deve tornar-se indisponível uma reserva de montante igual àquele pelo qual as ações estejam contabilizadas.

3. *Os Perigos Associados à Aquisição de Ações Próprias: ratio legis do artigo 317.º, n.º 2 do CSC*

Já sabemos que o artigo 317.º, n.º 2 do CSC surge em consequência do artigo 19.º, n.º 1, al. b) da Diretiva 77/91/CEE (cuja redação foi posteriormente alterada pela Diretiva 2006/68/CE). Mas quais são, afinal, as razões de fundo que levaram à consagração do limite previsto nesses preceitos, no plano europeu/comunitário e, consequentemente, no plano nacional? Seguimos os ensinamentos de Maria Vitória Rocha, que aponta como principais fundamentos para a consagração do limite, os seguintes:

❖ Limitação à “*intervenção da sociedade no mercado dos próprios títulos*”²²:

A aquisição por parte de uma sociedade de ações representativas do seu próprio capital social pode, em determinadas circunstâncias, contribuir para uma distorção do mercado no qual as ações são negociadas. Este perigo assume real relevância relativamente às sociedades anónimas cotadas, isto é, aquelas cujas ações representativas do seu capital social são negociadas na bolsa de valores.

Por um lado, a aquisição de ações próprias pode servir de mecanismo para atenuar uma eventual queda do valor das ações (num mercado onde vigora a lei da oferta e da procura, a compra de ações próprias pela sociedade pode criar uma “ilusão” de existência de procura – ou, pelo menos, de existência de vantagens, para os investidores, associadas à compra daquelas ações quando, de facto, não existem – e, assim, contribuir para que àquelas ações seja atribuído um valor de mercado superior àquele que, na verdade, é o seu valor real). Por outro lado, a operação pode ter finalidades “*puramente especulativas*”²³, podendo contribuir para um aumento do valor das ações que, uma vez mais, não corresponde à realidade (tal aumento é consequência da aquisição das ações pela própria sociedade cujo capital social elas titulam, criando, uma vez mais, a aparência de crescimento da procura, quando, na verdade, a compra das ações não resultou de um investimento por parte de terceiros e, portanto, de um real aumento de procura).

Não há dúvidas de que o instituto da aquisição e detenção de ações próprias abre a porta à ocorrência das situações acima descritas. A existência do limite legal previsto no artigo 317.º, número 2 do CSC foi a forma encontrada pelo legislador para as evitar, sem deixar

²² MARIA VICTÓRIA RODRIGUES VAZ FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição de Ações Próprias no Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1994, pág. 197.

²³ MARIA VICTÓRIA RODRIGUES VAZ FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição de Ações Próprias no Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1994, pág. 197.

de reconhecer e aceitar a detenção pelas sociedades anónimas de participações representativas do seu próprio capital social.

❖ Evitar um impacto excessivo na organização societária:

A aquisição de ações próprias reflete-se a vários níveis no plano da estrutura interna e das relações de controlo/poder na sociedade:

- i. O artigo 324.º do CSC prevê a suspensão dos direitos associados às ações adquiridas pela própria sociedade. Conforme refere Maria Victória Rocha, a tal suspensão está associado, como consequência lógica e imediata, o “*aumento proporcional dos direitos administrativos e patrimoniais inerentes às ações em circulação*”²⁴.
- ii. Por outro lado, a aquisição e manutenção, em carteira de ações próprias leva a que, no momento de uma (eventual) posterior venda das ações pela sociedade, o peso dos direitos inerentes à participação de todos os sócios seja alvo de uma redução proporcional (ou, no caso de as ações serem adquiridas por uma pessoa/entidade que seja já sócio, à redução de peso das participações de todos os restantes sócios, em contraste, claro, com os direitos inerentes à participação do sócio adquirente)²⁵.
- iii. A existência de ações em carteira pode conduzir a situações de utilização dos títulos pelos administradores da sociedade no seu próprio interesse ou no interesse do sócio/grupo de sócios que detêm o controlo da sociedade. Conforme refere Maria Victória Rocha: “*é possível que os administradores utilizem os títulos em carteira para favorecer a entrada de sócios do seu agrado ou do agrado do grupo de controlo*”²⁶.

²⁴ MARIA VICTÓRIA RODRIGUES VAZ FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição de Ações Próprias no Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1994, pág. 197.

²⁵ MARIA VICTÓRIA RODRIGUES VAZ FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição de Ações Próprias no Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1994, pág. 197.

²⁶ MARIA VICTÓRIA RODRIGUES VAZ FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição de Ações Próprias no Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1994, pág. 197.

❖ Evitar que a sociedade perca o seu substrato pessoal:

Por fim, a existência do limite em questão visa também evitar a ocorrência do fenómeno da “sociedade sem pessoas”, isto é, que a sociedade perca a sua base proprietária²⁷ e, consequentemente, o seu substrato pessoal²⁸.

Com efeito, importa não esquecer que o artigo 980.º do Código Civil (“CC”), ao estabelecer o conceito de sociedade, faz referência expressa ao seu elemento pessoal: “*Contrato de sociedade é aquele em que duas ou mais pessoas se obrigam a contribuir com bens ou serviços para o exercício em comum de certa atividade económica, que não seja de mera fruição, a fim de repartirem os lucros resultantes dessa atividade*”²⁹(sublinhado e negrito nosso).

Cumpramos aqui fazer referência à problemática da (im)possibilidade de existência de “sociedades sem sócios”. Sem entrarmos a fundo na discussão desta questão, de referir apenas que partilhamos da opinião de quem defende que, regra geral, qualquer sociedade (seja de que tipo for) deverá sempre ter um substrato pessoal (i.e., deverá sempre ter sócios), sob pena de, por um lado, a sua própria natureza ficar subvertida ao ver-se privada das características que a definem como sociedade comercial³⁰ e, por outro, os administradores, perante a inexistência de sócios, assumirem uma posição de controlo da sociedade que vai para além daquele que é o âmbito das suas funções (podendo estabelecer-se um cenário de exercício de funções pelos gerentes que a lei destinou exclusivamente aos sócios, anulando o princípio fundamental de funcionamento das sociedades – principalmente, das sociedades anónimas – de separação entre propriedade e administração).

No caso específico das sociedades anónimas, o referido substrato pessoal deverá concretizar-se, em regra, na existência de não menos do que cinco sócios (artigos 272.º,

²⁷ MARIA VICTÓRIA RODRIGUES VAZ FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição de Ações Próprias no Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1994, pág. 198.

²⁸ Neste caso, a expressão “pessoal” deve obviamente ser entendida no sentido de pessoa jurídica – singular ou coletiva – e não de Pessoa/Humano.

²⁹ Engrácia Antunes faz referência à crise do “*elemento pessoal*” no quadro legal atualmente aplicável às sociedades comerciais. Crise que, explica, é resultado de factos como a criação de numerosas sociedades comerciais por lei, decreto-lei ou decisão judicial – nomeadamente, no âmbito de processos de insolvência ou de revitalização de empresas -, e até mesmo da admissão legal expressa da criação de sociedades unipessoais, neste caso, a sociedade anónima unipessoal (artigos 270.º - A e seguintes do CSC) (*vide* JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades Comerciais, Parte Geral*, 4.ª Edição, revista e atualizada, Porto, 2013, págs. 62 a 64).

³⁰ Nos termos do artigo 980.º do CC: “*Contrato de sociedade é aquele em que duas ou mais pessoas se obrigam a contribuir com bens ou serviços para o exercício em comum de certa atividade económica, que não seja de mera fruição, a fim de repartirem os lucros resultantes dessa atividade*” (negrito e sublinhado nosso).

número 1 e 142.º, número 1, alínea a) do CSC), sem prejuízo da possibilidade de constituição de sociedades anónimas unipessoais nos termos do artigo 488.º do CSC (no plano das relações de grupo, mais precisamente no âmbito das relações de domínio total entre sociedades, o legislador consagra a possibilidade de constituição, por uma sociedade, de outra sociedade anónima de cujas ações a primeira seja inicialmente a única titular).

De facto, e apesar de o elemento pessoal não ter, relativamente às sociedades anónimas, o peso que tem quanto a outros tipos societários, a verdade é que a lei não deixa de consagrar como causa de dissolução também das sociedades anónimas o facto de o número de sócios se tornar inferior ao mínimo exigido por lei, na medida em que tal situação se mantenha por um período superior a um ano e um dos sócios não seja uma pessoa coletiva pública ou entidade a ela equiparada por lei (cfr. artigo 142.º, número 1, alínea a) do CSC).

AS SOCIEDADES POR QUOTAS E O REGIME DA AQUISIÇÃO DE QUOTAS PRÓPRIAS

1. *As Sociedades Por Quotas*

A sociedade por quotas veio permitir a criação e desenvolvimento de atividades económicas no seio de estruturas substancialmente mais pequenas e menos complexas de que as sociedades anónimas³¹. Surge pela primeira vez em Portugal com a entrada em vigor da Lei de 11 de abril de 1901, criadora da “sociedade por quotas de responsabilidade limitada”³².

Trata-se de um tipo societário que, dependendo da vontade daqueles que o criam, pode reunir características mais “personalísticas” ou mais “capitalísticas”.

A aplicação conjugada dos artigos 197.º, n.º 3 e 198.º, n.º 1 do CSC permite comprovar isso mesmo: nos termos do artigo 197.º, n.º 3 do CSC, em regra, apenas o património da sociedade responde perante os credores pelas dívidas da sociedade. Porém, o artigo 198.º, n.º 1 do CSC consagra a possibilidade de se estipular no contrato social que um ou mais sócios respondam diretamente perante os credores até determinado montante, afastando assim a regra geral da separação total entre património societário e património pessoal dos sócios, dotando desta forma a sociedade de características mais “personalísticas”.

As sociedades por quotas foram o último tipo societário autónomo a ser reconhecido pelo legislador português. Não obstante, conforme refere Paulo Olavo Cunha, acabaram por se tornar “*dominantes no tecido económico-social produtivo do país*”, começando a ser “*utilizadas como forma jurídica de (quase) todas as pequenas e médias empresas nacionais*”³³.

Atualmente, o regime legal que lhe é aplicável está previsto nos artigos 197.º e seguintes do CSC.

³¹ PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, 4.ª Edição, Almedina, Coimbra, 2004, pág. 64.

³² MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, *A Tutela dos Credores da Sociedade por Quotas e a “Desconsideração da Personalidade Jurídica”*, Almedina, Coimbra, 2009, pág. 27.

³³ PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, 4.ª Edição, Almedina, Coimbra, 2004, pág. 65.

2. *A Aquisição de Quotas Próprias pelas Sociedades por Quotas - o artigo 220.º do CSC*

Ao contrário do regime de aquisição e detenção de ações próprias, o regime legal aplicável à aquisição e detenção de quotas próprias por uma sociedade por quotas não resultou da transposição de diretivas comunitárias. Por outro lado, trata-se de um regime bastante menos extenso do que o regime aplicável à aquisição de ações próprias, resumindo-se, na verdade, a apenas um artigo do CSC. O regime é de tal forma simples que o próprio legislador tentou atenuar a “excessiva simplicidade” com uma remissão para o artigo 324.º do CSC, aplicando à aquisição de quotas próprias o regime das ações próprias. Esta remissão não chega, porém, para que grande parte da doutrina deixe de considerar o regime legal da aquisição de quotas próprias insuficiente, já que são várias as questões que ficam por regular.

De seguida faremos a análise daqueles que, do nosso ponto de vista, são os pontos essenciais do regime da aquisição de quotas próprias no CSC, previsto no artigo 220.º do CSC.

❖ A Impossibilidade de Aquisição de Quotas Próprias Não Inteiramente Liberadas:

Tal como acontece quanto às sociedades anónimas (cfr. artigo 318.º do CSC), também quanto às sociedades por quotas a regra é a da proibição de aquisição de quotas não inteiramente liberadas. Assim, estabelece o artigo 220.º, n.º1 do CSC que a “*sociedade não pode adquirir quotas próprias não integralmente liberadas*”. É esta a regra geral e, consequentemente, o primeiro requisito a ser respeitado pela sociedade para uma aquisição lícita de uma quota (ou quotas) do seu próprio capital social.

O artigo estabelece, porém, uma exceção à regra. Dispõe a parte final do mesmo n.º1 que a proibição vale “*salvo o caso de perda a favor da sociedade, previsto no artigo 204.º*”. Fica então ressalvada a situação de exclusão do sócio que não efetua, no prazo devido, a prestação a que está vinculado para realização da sua obrigação de entrada e que, em consequência da exclusão, perde, nos termos do artigo 204.º, n.º2 do CSC, a quota a favor da sociedade.

De referir que, em resultado desta proibição, também a aquisição originária - seja no momento da constituição da sociedade seja no âmbito de um aumento do capital - se encontra vedada às sociedades por quotas. Com efeito, uma quota originariamente

adquirida pela sociedade nunca pode ter sido antes - inteira ou parcialmente - liberada por um terceiro. Desta forma, uma aquisição originária violará sempre o artigo 220.º n.º 1 do CSC. De notar porém que, mesmo que assim não fosse, a impossibilidade de aquisição originária fica ainda totalmente afastada por força da aplicação analógica do artigo 316.º, n.º1 do CSC, nos termos do qual “*uma sociedade não pode subscrever ações próprias*”.

❖ Requisitos Legais para a Aquisição de Quotas Próprias:

Estabelece o artigo 220.º n.º 2 do CSC:

“2 - As quotas próprias só podem ser adquiridas pela sociedade a título gratuito, ou em ação executiva movida contra o sócio, ou se, para esse efeito, ela dispuser de reservas livres em montante não inferior ao dobro do contravalor a prestar.”

Já fizemos referência à primeira das condições exigidas pela lei para a aquisição de quotas próprias, prevista no artigo 220.º n.º 1 do CSC: a(s) quota(s) em questão devem estar totalmente liberada(s). O artigo 220.º, n.º 2 estabelece os restantes requisitos que não são, importa referir, de natureza cumulativa.

Assim, nos termos do artigo 220, n.º 2 do CSC, uma sociedade por quotas pode adquirir quotas próprias inteiramente liberadas nos seguintes casos:

- (i) a título gratuito;
- (ii) no âmbito de ação executiva movida contra o sócio; ou
- (iii) se, para o efeito, dispuser de reservas livres em montante igual ou superior ao dobro do valor a prestar pela(s) quota(s) em questão.

Conforme explica Margarida Costa Andrade, “*no primeiro e terceiro casos*” - i.e., relativamente aos pontos (i) e (iii) acima enunciados - “*está em causa a função de garantia do capital social, por sua vez associada ao princípio da intangibilidade do capital social (a sociedade tem de reter no seu património bens cujo valor seja equivalente ao valor do capital social, pelo que os sócios não podem distribuir bens sociais se dessa distribuição resultar que o património se torna inferior ao capital)*”³⁴.

³⁴ MARGARIDA COSTA ANDRADE, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume III*, 2.ª edição Almedina, Coimbra, 2016, pág. 366.

Quanto ao ponto (ii), a lei atribui ainda, por esta via, à sociedade a faculdade de impedir a entrada de “estranhos” que, no âmbito de um processo executivo, pudessem vir a adquirir a quota (o que se entende, tendo em conta o carácter *intuitu personae* das sociedades por quotas, onde assumem especial relevância - ao contrário do que acontece, por exemplo, nas sociedades anónimas - as características pessoais de cada sócio)³⁵.

❖ A Aquisição de Quotas Próprias em Violação do Artigo 220.º do CSC:

Estão feridas de nulidade todas as aquisições de quotas próprias que violem o disposto nos números 1 e 2 do artigo 220.º do CSC. A lei - no n.º 3 do mesmo artigo -, não podia ser mais clara quanto a este aspeto:

“3 - São nulas as aquisições de quotas próprias com infração do disposto neste artigo”.

A questão que tem sido discutida e relativamente à qual não existe ainda posição definitiva na jurisprudência e na doutrina é a de saber se, não obstante a nulidade de um negócio aquisitivo de quotas próprias, tal negócio é passível de ser transformado em contrato-promessa (ou até mesmo em negócio definitivo sujeito à verificação de uma condição suspensiva: a constatação dos requisitos legais do artigo 220.º, números 1 e 2 do CSC)³⁶.

De notar ainda que, tal como acontece quanto à aquisição ilícita de ações próprias (neste caso, relativamente aos administradores), os gerentes de uma sociedade por quotas responsáveis pela celebração de um negócio ilícito de aquisição de quotas próprias serão penalmente responsabilizados, nos termos do artigo 550.º, número 1 do CSC.

❖ A remissão para o artigo 324.º do CSC:

O número 4 do artigo 220.º do CSC estabelece uma remissão expressa para o artigo 324.º do CSC. É por isso aplicável à aquisição de quotas próprias o regime das ações próprias.

³⁵ PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, 4.ª Edição, Almedina, Coimbra, 2004, pág. 406.

³⁶ Margarida Costa Andrade (vide MARGARIDA COSTA ANDRADE, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume III*, 2.ª edição Almedina, Coimbra, 2016, pág. 376), e Pedro de Albuquerque (vide PEDRO DE ALBUQUERQUE, *Código das Sociedades Comerciais Anotado – Códigos Comentados da Clássica de Lisboa*, Almedina, Coimbra, 2009, pág. 575), consideram não existirem razões para que o negócio aquisitivo nulo não se possa converter em contrato-promessa válido, ou em contrato definitivo cuja produção de efeitos esteja sujeita à verificação dos requisitos legais do artigo 220.º do CSC. Por outro lado, alguma jurisprudência tem adotado posição contrária, ao considerar que “*estando feridas de nulidade as aquisições de quotas próprias de uma sociedade por quotas em desobediência ao preceituado no artigo 220.º do Código das Sociedades Comerciais, tem objeto legalmente impossível o contrato-promessa que vise a uma cessão de quotas em desobediência ao mesmo preceito legal*” – Acórdão de Supremo Tribunal de Justiça de 2 de novembro de 1992, disponível em www.dgsi.pt.

A remissão justifica-se plenamente, já que, tal como acontece quanto às sociedades anónimas, também a aquisição de quotas próprias pode “*repercutir-se negativamente na organização interna da sociedade*”³⁷.

Assim, a aquisição de quotas próprias implica a suspensão dos direitos sociais a ela inerentes, dentro da mesma lógica e pelas mesmas razões – às quais já tivemos oportunidade de fazer referência *supra* – que justificam a mesma solução relativamente à aquisição de ações próprias³⁸. É óbvio que, suspendendo-se os direitos, suspendem-se também os deveres inerentes às quotas, já que “*a sociedade não poderá aparecer como credora e devedora de si própria*”³⁹.

Aplicável também é o n.º 2 do mesmo artigo 324.º. Desta forma, e conforme nos dá nota Margarida Costa Andrade, à gerência da sociedade cumpre garantir que no relatório anual seja feita referência (i) à identificação das quotas próprias adquiridas e alienadas em cada exercício, (ii) aos motivos das aquisições e alienações e aos respetivos desembolsos e encaixes da sociedade em tais exercícios, e (iii) à identificação das quotas próprias detidas no fim de cada exercício⁴⁰.

* * * * *

A remissão para o artigo 324.º do CSC não resolve todas as questões deixadas em aberto pelo legislador na regulamentação do instituto da aquisição de quotas próprias. Algumas questões subsistem no que toca à amplitude da possibilidade de participação de uma sociedade por quotas no seu próprio capital social. Referimo-nos, em especial, à eventual existência de um limite máximo de auto participação e à quantificação desse limite.

A solução para o preenchimento daqueles que são os “vazios” do instituto legal da aquisição e detenção de quotas próprias poderá passar, em alguns momentos, pela aplicação analógica do regime das ações próprias. Importa, porém, perceber se essa será sempre a melhor e a única “solução”.

³⁷ MARGARIDA COSTA ANDRADE, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume III*, 2.ª edição Almedina, Coimbra, 2016, pág. 374.

³⁸ Também aqui é aplicável a exceção prevista no artigo 324.º, n.º1, al. a), *in fine*. Assim, o único direito inerente às quotas que não fica suspenso é o direito do seu titular receber nova(s) quota(s) no caso de aumento de capital por incorporação de reservas.

³⁹ MARGARIDA COSTA ANDRADE, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume III*, 2.ª edição Almedina, Coimbra, 2016, pág. 375.

⁴⁰ MARGARIDA COSTA ANDRADE, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume III*, 2.ª edição Almedina, Coimbra, 2016, págs. 375 e 376.

3. *A Aplicação Analógica do Regime Legal da Aquisição de Ações Próprias à Aquisição de Quotas Próprias*

De forma a colmatar as “insuficiências” do regime legal da aquisição de quotas próprias, além da remissão expressa para o artigo 324.º do CSC, a doutrina tem entendido serem de aplicar analogicamente outras normas do regime das ações próprias, embora, quanto a algumas delas, tal aplicação não seja pacífica:

- i. Também quanto às sociedades por quotas tem de vigorar o princípio da proibição de subscrição de capital próprio. Com efeito, as razões que fundamentaram a consagração de tal regra quanto às sociedades anónimas são igualmente aplicáveis às sociedades por quotas. Assim, é de aplicar analogicamente o artigo 316.º, n.º 1 do CSC à aquisição de quotas próprias.
- ii. Concordamos também com a aplicação analógica do artigo 316.º, n.º 2 do CSC. As razões pelas quais a lei proíbe o aparecimento de um terceiro no contexto de uma operação de aquisição, por uma sociedade, de parte do seu próprio capital social existem quer quanto às sociedades anónimas como quanto às sociedades por quotas, já que tal proibição visa, garantido a “transparência” da operação, evitar que a sociedade contorne a proibição de subscrição de capital próprio⁴¹. Porém, neste caso a proibição de intervenção de terceiros não resulta, direta ou indiretamente, do regime legal previsto no artigo 220.º do CSC. Dessa forma, justifica-se a aplicação analógica do n.º 2 do artigo 316.º e, conseqüentemente, dos n.ºs 3, 4, 5, 6 e 7 do mesmo artigo.
- iii. Justifica-se também a aplicação analógica do artigo 321.º do CSC, que estabelece o princípio da igualdade de tratamento dos acionistas. Logicamente, o princípio deve vigorar também quanto às sociedades por quotas, nomeadamente, tal como refere Margarida Costa Andrade, “*oferecendo-se a possibilidade de aquisição pela sociedade indiscriminadamente a todos os sócios*”⁴². Importa recordar que o princípio vigora, “*salvo se a tanto obstar a própria natureza do caso*” (cfr. artigo 321.º, *in fine*, do CSC). Quer isto dizer que “*nada parece impedir que a sociedade opte por adquirir certas e determinadas participações, se o interesse social assim o impuser - p. ex. adquirir quotas de sócios que se ofereceram para*

⁴¹ MARGARIDA COSTA ANDRADE, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume III*, 2.ª edição Almedina, Coimbra, 2016, págs. 371 e 372.

⁴² MARGARIDA COSTA ANDRADE, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume III*, 2.ª edição Almedina, Coimbra, 2016, pág. 374.

*alienar a favor da sociedade como forma de solucionar amigavelmente conflitos entre sócios, em alternativa à exclusão*⁴³.

iv. As grandes dúvidas, porém, estão relacionadas com a questão da aplicação às sociedades por quotas do limite previsto no artigo 317.º, n.º 2 do CSC. Conforme já tivemos oportunidade de referir, o artigo 317.º, n.º 2 estabelece um limite máximo de capital social próprio passível de ser adquirido e detido por uma sociedade anónima: 10%. Quanto às sociedades por quotas, porém, nenhum limite é estabelecido por lei, o que leva alguns autores a considerar o referido limite de 10% analogicamente aplicável às sociedades por quotas. A questão da aplicação analógica do artigo 317.º, n.º 2 - i.e., do limite por ele estabelecido - às sociedades por quotas não é, porém, de resposta fácil, já que tanto as teses da aplicabilidade como a da não aplicabilidade apresentam falhas, por um lado, e argumentos válidos, por outro. Do nosso ponto de vista, não nos parece que se possa afirmar, sem mais, que a primeira via de resolução do problema é a da aplicabilidade analógica do artigo 317.º, n.º 2 do CSC. Não pomos de parte essa solução, mas consideramos que a resolução desta(s) questão(ões) (i.e., se deve (i) existir algum limite quantitativo para a auto participação das sociedades por quotas e, se sim, (ii) qual deverá ser esse limite) não deve passar pela aplicação imediata, sem mais, do limite de 10% previsto para as sociedades anónimas, mas sim por uma ponderação caso a caso. Abordamos de seguida esta questão que é, afinal, o ponto central da presente dissertação.

4. A Questão da Não Consagração de Um Limite Máximo Para a Aquisição de Quotas Próprias

O legislador nacional absteve-se, então - e ao contrário do que aconteceu quanto às sociedades anónimas -, de estabelecer um limite máximo de capital social próprio passível de ser adquirido e detido pelas sociedades por quotas. A verdade é que, tendo em conta as especificidades do instituto, parece-nos que, regra geral, deverá existir um limiar máximo pré-definido para a aquisição e detenção por uma sociedade do seu próprio capital social, já que, e sem querermos negar as vantagens associadas à figura, os “perigos” que a ela também estão associados não são irrelevantes, de tal forma que o recurso à figura não deverá ficar totalmente ao arbítrio da sociedade.

⁴³ MARGARIDA COSTA ANDRADE, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume III*, 2.ª edição Almedina, Coimbra, 2016, pág. 374.

Coloca-se, por isso, a questão: terá o legislador deixado propositadamente “por regular” esta questão, por entender que, tendo em conta as restantes disposições do CSC aplicáveis às sociedades por quotas e a própria natureza deste tipo societário, não é necessário pré-estabelecer um limite máximo para a aquisição e detenção de quotas próprias, ou estaremos aqui perante uma lacuna, que deve ser colmatada através das técnicas reconhecidas para o efeito (nomeadamente, através do recurso à analogia)?

A resposta não é fácil e tem sido desde há muito tempo discutida pela doutrina, sem que uma conclusão definitiva tenha sido encontrada. Parece-nos a nós que a falta de consenso se deve ao facto de não dever ser dada uma resposta de carácter abstrato e geral. Por outras palavras, somos da opinião de que a resposta deve ser determinada em concreto, de acordo com as características específicas da sociedade e do caso em questão.

Uma análise aprofundada desta questão – que é, no fundo, o tema central da presente dissertação -, será feita no próximo capítulo, onde apresentaremos o nosso ponto de vista sobre as soluções já propostas pela doutrina e os argumentos em que nos fundamos para chegar a uma conclusão mais vocacionada para a análise e resposta caso a caso.

A (IN)APLICABILIDADE DO LIMITE LEGAL DE 10% DO ARTIGO 317.º, N.º 2 DO CSC À AQUISIÇÃO E DETENÇÃO DE QUOTAS PRÓPRIAS

1. A impossibilidade de aquisição de ações representativas de mais de 10% do capital social (artigo 317.º, n.º 2 do CSC) e a inexistência de limite à aquisição de quotas próprias

Nos termos do artigo 317.º, n.º 2, do CSC:

“Salvo o disposto no número seguinte e noutros preceitos legais, uma sociedade não pode adquirir e deter ações próprias representativas de mais de 10% do seu capital”.

O preceito veio transpor para o ordenamento jurídico português a regra consagrada no artigo 19.º, n.º 1, al. b) da Diretiva 77/91/CEE, conforme já tivemos oportunidade de referir *supra*.

A consagração do referido limite legal prende-se com a existência de determinados perigos associados a operações de aquisição e detenção de capital próprio pelas sociedades anónimas.

Por outro lado, nenhum limite foi consagrado para a auto participação de sociedades por quotas, não obstante a consagração de um regime legal aplicável à aquisição de quotas próprias (artigo 220.º do CSC).

A análise da questão da aplicabilidade ou inaplicabilidade do limite consagrado no artigo 317.º, n.º 2, do CSC à aquisição de quotas próprias implica perceber quais são, de facto, estes perigos e efetuar uma análise comparativa das características destes dois tipos societários (sociedades anónimas e sociedades por quotas), por forma a perceber se e em que medida a aplicação analógica desta regra às sociedades por quotas fará sentido e, se sim, em que casos.

2. *Sociedades de “cariz pessoal” vs Sociedades de “cariz patrimonial/de capitais” e o lugar das sociedades por quotas*

A análise da questão da aplicabilidade do limite do artigo 317.º, n.º 2 do CSC às sociedades por quotas deve ser feita tendo em consideração o regime legal aplicável a este tipo societário e qual a sua natureza, de forma a compreender onde se posicionam as sociedades por quotas relativamente às sociedades de “*cariz pessoal*” (*maxime*, as sociedades em nome coletivo) e às sociedades de “*cariz patrimonial/de capitais*” (*maxime*, as sociedades anónimas).

No relatório da Proposta de Lei n.º 9-A, de 22 de fevereiro de 1901, a sociedade por quotas é caracterizada como uma forma de transição “*entre as sociedades de pessoas e as de capital*”. Transição, na medida em que reúne **um determinado conjunto de características** que lhe permitem assumir uma posição intermédia entre as sociedades de capitais e as sociedades de pessoas:

- i. A responsabilidade limitada dos quotistas⁴⁴: dois fatores limitam a responsabilidade dos sócios das sociedades por quotas, aproximando-as, assim, das sociedades anónimas. Por um lado, *a*) a consagração legal expressa da limitação da responsabilidade dos sócios ao montante das suas entradas (cfr. artigo 197.º, n.º 3 do CSC⁴⁵); por outro, *b*) a regra do capital social livre, consagrada no artigo 201.º do CSC⁴⁶.

Porém, outras características acabam por aproximar as sociedades por quotas também das sociedades de pessoas. Com efeito, e ao contrário do que acontece relativamente às sociedades anónimas, os quotistas são solidariamente responsáveis pela realização de capital social (cujo montante, recorde-se, é livremente determinado no contrato de sociedade – cfr. artigo 201.º do CSC). Tal facto vem como que contrabalançar a responsabilidade limitada dos sócios perante os credores sociais, atribuindo à pessoa do sócio (às suas características pessoais) uma maior importância em comparação com o que acontece nas sociedades anónimas.

⁴⁴ MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, *A Tutela dos Credores da Sociedade por Quotas e a “Desconsideração da Personalidade Jurídica”*, Almedina, Coimbra, 2009, págs. 34 a 38.

⁴⁵ Nos termos do artigo 197.º, n.º 3 do CSC, “*Só o património social responde para com os credores pelas dívidas da sociedade, salvo o disposto no artigo seguinte*”.

⁴⁶ De acordo com a versão atual do artigo 201.º do CSC, “*O montante do capital social é livremente fixado no contrato de sociedade, correspondendo à soma das quotas subscritas pelos sócios*”.

Por outro lado, a lei admite o afastamento parcial da regra da responsabilidade limitada dos sócios perante os credores sociais. Nos termos do artigo 198.º do CSC:

“1 – É lícito estipular no contrato que um ou mais sócios, além de responderem para com a sociedade nos termos definidos no n.º 1 do artigo anterior, respondem também perante os credores sociais até determinado montante; essa responsabilidade tanto pode ser solidária com a da sociedade, como subsidiária em relação a esta e a efetivar apenas na fase de liquidação” (sublinhado nosso).

- ii. A influência dos quotistas na gestão da sociedade⁴⁷: aos sócios das sociedades por quotas é atribuído um amplo poder de intervenção na gestão da sociedade, não obstante a responsabilidade limitada pelas dívidas daquela.

A possibilidade de ampla intervenção na gestão societária, resultante da conjugação de preceitos legais como os artigos 259.^{o48}, 252.º, n.º 1⁴⁹ e 253, n.º 1⁵⁰ do CSC afasta a sociedade por quotas tanto das sociedades anónimas como das sociedades em nome coletivo: se no âmbito das sociedades anónimas existe uma separação clara entre sócios e administração, estando o conselho de administração subordinado às deliberações dos acionistas (e às intervenções do conselho fiscal ou da comissão de auditoria) *“apenas nos casos em que a lei ou o contrato de sociedade o determinarem”* (cfr. artigo 405.º, n.º1, *in fine*, do CSC), relativamente às sociedades em nome coletivo a regra (supletiva) é a de que são gerentes os sócios (cfr. artigo 191.º, n.º 1 do CSC), dentro da lógica de que à sua responsabilidade pelas dívidas sociais está associada a possibilidade de exercício de poderes de gestão.

Ora, conforme refere Maria de Fátima Ribeiro, aos quotistas vai *“ser permitido usufruir, simultaneamente, de dois tipos de vantagens, inconciliáveis através do recurso a qualquer outra forma societária: eles podem participar ativamente na vida da sociedade e na condução da respetiva gestão, conservando a sua “irresponsabilidade” pelas obrigações da sociedade”*.

⁴⁷ MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, *A Tutela dos Credores da Sociedade por Quotas e a “Desconsideração da Personalidade Jurídica”*, Almedina, Coimbra, 2009, págs. 51 a 53.

⁴⁸ *“Os gerentes devem praticar os atos que forem necessários ou convenientes para a realização do objeto social, com respeito pelas deliberações dos sócios”*.

⁴⁹ *“A sociedade é administrada e representada por um ou mais gerentes, que podem ser escolhidos de entre estranhos à sociedade e devem ser pessoas singulares com capacidade jurídica plena”* (sublinhado nosso). *A contrariu*, é de concluir que a gerência pode ser constituída total ou parcialmente por sócios.

⁵⁰ *“Se faltarem definitivamente todos os gerentes, todos os sócios assumem por força da lei os poderes de gerência, até que sejam designados os gerentes”*.

Assim, e conforme ensina Paulo Olavo Cunha, não obstante as sociedades por quotas sempre terem estado mais associadas às sociedades anónimas/sociedades de capitais, a verdade é que elas também se aproximam das sociedades de pessoas, “*caracterizando-se por uma crescente subjetivação das situações jurídicas (ativas), e distinguindo-se claramente das anónimas em múltiplos aspetos, que ultrapassam as diferenças substanciais relativas à transmissibilidade da participação social e à estruturação orgânica, que se prendem com a pessoalização inerente à caracterização dos direitos de participação social*”⁵¹.

Concluimos por isso que a sociedade por quotas ocupa um lugar intermédio (ou de “*transição*”) entre as sociedades de capitais e as sociedades de pessoas, reunindo características que, por um lado, a aproximam e, por outro, a afastam de cada um dos referidos tipos. Cabe aos sócios, ao fim e ao cabo, determinar no caso concreto qual será o “lugar” da sociedade (i.e., de que tipo esta se aproximará mais).

3. *Impossibilidade de as Sociedades “de cariz pessoal” participarem no seu próprio capital social*

As sociedades de “*cariz pessoal*” não podem adquirir participações do seu próprio capital social. A regra da responsabilidade ilimitada dos sócios (cfr. artigo 175.º, n.º 1 do CSC) - que é, por sua vez, um dos principais reflexos do caráter *intuitus personae* deste tipo societário – acaba por inviabilizar a operação quanto a este tipo de sociedades.

Com efeito, o sócio de uma sociedade em nome coletivo vê o seu património responder ilimitada e solidariamente pelas dívidas da sociedade. Logicamente, o património da sociedade surge como a principal garantia dos seus credores, mas o património próprio de cada sócio, autónomo relativamente ao da sociedade, também vai responder – ilimitadamente - pelas obrigações da sociedade, tratando-se, por isso, de um importante acréscimo da garantia dos credores.

Ora, permitir que uma sociedade em nome coletivo seja “sócia de si mesma” significa subverter o regime da responsabilidade ilimitada dos sócios. Com efeito, o património da sociedade já é garantia do cumprimento das suas obrigações, acrescentando-lhe o património de cada sócio. Desta forma, surgindo a sociedade na posição de sócia, nunca seria dada

⁵¹ PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, 4.ª Edição, Almedina, Coimbra, 2004, pág. 73.

uma garantia suplementar aos credores: o património da sociedade, que já era a principal garantia do cumprimento das suas obrigações, surgiria, de novo, como “garantia” dos credores (agora por força da participação da sociedade no seu próprio capital) ficando tais credores substancialmente mais desprotegidos do que no caso de o sócio ser um terceiro, com um património autónomo relativamente ao património da sociedade, que a ele acresceria como garantia do cumprimento das obrigações societárias.

Não se coloca, por isso, a questão da aquisição de participações no seu próprio capital pelas sociedades de “*cariz pessoal*” (sociedades em nome coletivo e sociedades em comandita simples relativamente às participações dos sócios comanditados). Admiti-lo, seria admitir uma “*verdadeira fraude ao regime da responsabilidade ilimitada*”⁵².

4. *As sociedades por quotas como sociedades “intermédias”: regime legal próprio de auto participação*

Ao contrário do que acontece quanto às sociedades em nome coletivo, no âmbito das sociedades por quotas não vigora a regra da responsabilidade pessoal e ilimitada dos sócios: estes não respondem, em regra, perante os credores pelas dívidas da sociedade⁵³. Na medida em que o contrato social não disponha em contrário⁵⁴, quanto a este tipo societário a regra é da separação entre o património societário e o património pessoal de cada sócio.

Desta forma, o obstáculo que se coloca à aquisição pelas sociedades em nome coletivo de participações no seu próprio capital social – conforme explicamos no ponto 3 *supra* -, não se verifica quanto às sociedades por quotas, o que torna viável a operação.

Por outro lado, a sociedade por quotas combina características de sociedade “*de capitais*” e de sociedade “*de cariz pessoal*”, surgindo quase como que um meio termo entre a sociedade anónima e a sociedade em nome coletivo. Ora, (i) sendo possível a aquisição de ações próprias pelas sociedades anónimas (nos termos previstos pelo CSC) e, pelo contrário, (ii) estando impossibilitadas as sociedades em nome coletivo de o fazer, pode

⁵² MARIA VICTÓRIA RODRIGUES VAZ FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição de Ações Próprias no Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1994, pág. 9.

⁵³ Cfr. artigo 197.º, n.º 3 do CSC.

⁵⁴ Nos termos do artigo 198.º, n.º 1 do CSC, é lícito estipular-se no contrato que determinado(s) sócio(s), além de responder(em) solidariamente para com a sociedade relativamente ao cumprimento de todas as obrigações de entrada (artigo 197.º, n.º 1 do CSC), responda(m) também perante os credores sociais até determinado montante.

dizer-se que às sociedades por quotas é aplicável um regime legal intermédio no que toca à aquisição de quotas próprias. Com efeito, a lei especificamente prevê a possibilidade de este tipo de sociedades adquirirem quotas do seu próprio capital social, mas (conforme referido *supra*) o regime aplicável não é absolutamente similar ao regime aplicável à aquisição de ações próprias.

Parece-nos que não o é, não por “esquecimento” do legislador, mas porque, tendo em conta as diferenças existentes entre as sociedades por quotas e as sociedades anónimas, foi intenção do legislador não consagrar um regime idêntico para os dois tipos de sociedades. Tal como a própria sociedade por quotas, também o regime da aquisição de quotas próprias acaba por assumir um carácter mais “*híbrido*”, sendo adaptável, parece-nos, às características próprias de cada sociedade (em melhor ou menor medida, consoante o caso).

5. *São os perigos que estão na base do limite de 10% do artigo 317.º, n.º 2 do CSC aplicáveis às sociedades por quotas?*

A análise da questão da aplicabilidade ou inaplicabilidade do limite previsto no artigo 317.º, número 2, do CSC à aquisição e detenção de quotas próprias passa, parece-nos, por tentar perceber se os perigos que fundamentam a existência do limite quanto às sociedades anónimas se aplicam às sociedades por quotas e, conseqüentemente, se se justifica a aplicação do limite de 10% que visa, exatamente, limitar os efeitos nocivos de tais perigos.

Assim, analisaremos separadamente o eventual impacto nas sociedades por quotas de cada um dos perigos referidos no ponto anterior.

De referir ainda que tal análise deve ser feita tendo em conta que nas sociedades anónimas a transmissão de ações é livre, não podendo ser excluída ou limitada pelos sócios para além do prescrito na lei⁵⁵(artigo 328.º, número 1 do CSC). Em contraste, a transmissibilidade de quotas pode ser substancialmente limitada ou até excluída pelos sócios (artigo 229.º, número 1 do CSC).

⁵⁵ PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, 4.ª Edição, Almedina, Coimbra, 2004, pág. 441.

❖ Limitação à intervenção no mercado:

Parece-nos que o perigo da intervenção das sociedades por quotas em mercado onde são negociadas as quotas representativas do seu capital social – nomeadamente influenciando, através do mecanismo da aquisição de quotas próprias, no preço das quotas -, não existe.

Conforme referido *supra*, o perigo assume real relevância relativamente às sociedades anónimas cotadas em bolsa (sociedades cujas ações representativas do respetivo capital social são admitidas à negociação em mercado regulamentado). Ora, na medida em que apenas ações – e não quotas – podem ser negociadas em bolsa, o perigo não existe quanto às sociedades por quotas⁵⁶.

❖ Evitar um impacto excessivo na organização societária:

A uma operação de aquisição de quotas próprias está também associado o perigo do impacto na distribuição dos poderes internos da estrutura da sociedade. Com efeito, o artigo 220.º, n.º 4 do CSC manda aplicar o regime previsto no artigo 324.º do CSC às quotas próprias, o que implica a suspensão de grande parte dos direitos inerentes às quotas adquiridas pela própria sociedade e uma consequente redefinição proporcional do peso dos direitos inerentes às restantes quotas detidas pelos sócios, com todas as consequências que daí advêm.

Parece-nos, porém, que a lei possibilita aos sócios das sociedades por quotas mitigar este perigo (e outros associados à aquisição de quotas próprias). Vejamos:

- i. O artigo 229.º, n.º 1, do CSC consagra a possibilidade de os sócios de uma sociedade por quotas estabelecerem cláusulas no contrato de sociedade ou nos estatutos que proíbam a cessão de quotas⁵⁷. Contrariamente, o legislador não atribuí tal possibilidade aos sócios das sociedades anónimas: ao não consagrar expressamente esta possibilidade de limitação à transmissibilidade de ações, ela acaba por se enquadrar no âmbito da proibição geral do artigo 328.º, n.º 1, do CSC⁵⁸. Ao possibilitar aos sócios de uma sociedade por quotas

⁵⁶ Conforme refere Maria Victória Rocha: “a diferença económica e jurídica que intercorre entre ações e quotas implica que seja impossível verificarem-se nas sociedades por quotas alguns dos objetivos possíveis e, por isso mesmo, alguns dos perigos resultantes da aquisição de ações próprias – por exemplo, a influência da operação na bolsa de valores” (sublinhado nosso) (vide MARIA VICTÓRIA RODRIGUES VAZ FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição de Ações Próprias no Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1994, pág. 8).

⁵⁷ Neste caso, os sócios terão direito à exoneração assim que decorridos 10 anos sobre o seu ingresso na sociedade (cfr. artigo 229.º, n.º 1, segunda parte do CSC).

⁵⁸ Estabelece o artigo 328.º, n.º 1 do CSC: “O contrato de sociedade não pode excluir a transmissibilidade das ações nem limitá-la além do que a lei permitir”.

evitar a transmissibilidade das quotas e, conseqüentemente, a possibilidade de aquisição de quotas por parte da própria sociedade – que terá sempre de as adquirir a um sócio, na medida em que a possibilidade de subscrição de quotas próprias é afastada por lei – os sócios, através do recurso a mecanismos contratuais e fazendo uso da sua autonomia privada, podem proteger-se dos perigos associados à figura (embora se aceite que esse não será, à partida, o fim último dos sócios ao estabelecerem uma proibição total de transmissão de quotas). Possibilidade que, repita-se, não está ao alcance dos sócios de uma sociedade anónima.

- ii. Nos termos do artigo 246.º, n.º 1, alínea b), do CSC, a aquisição de quotas próprias deve ser deliberada pelos sócios da sociedade. No mesmo sentido, o artigo 319.º, n.º 1, do CSC faz depender a aquisição de ações próprias de deliberação prévia da assembleia geral. Não obstante a lei atribuir esta competência, regra geral, aos sócios, a verdade é que as regras aplicáveis à deliberação no âmbito de uma sociedade por quotas podem não ser exatamente aquelas que são aplicáveis às sociedades anónimas. Assim, conforme ensina Paulo Olavo Cunha, no âmbito das sociedades anónimas não só a unanimidade como quorum deliberativo da assembleia geral da sociedade é admissível apenas nos casos expressamente previstos ou autorizados pela lei⁵⁹, como percentagens que, na prática, acabem por ter um efeito similar ao da unanimidade não podem ser contratualmente consagradas nos estatutos da sociedade. Por outro lado, no âmbito das sociedades por quotas “*admite-se*” que tal percentagem de votos para efeitos de quorum deliberativo “*possa ser superior*”⁶⁰. Desta forma, somos da opinião de que não existem razões que obstem a que os sócios estabeleçam a unanimidade como quorum deliberativo.

Assim, e na medida em que a lei nada refere quanto à possibilidade de os sócios de uma sociedade anónima preverem, no contrato ou nos estatutos, a possibilidade de deliberarem a aquisição de ações próprias apenas por unanimidade, está excluída esta possibilidade no âmbito das sociedades anónimas. Por outro lado, e na medida em que tais restrições não se aplicam relativamente à maior ou menor exigência no quorum deliberativo da assembleia geral das sociedades por quotas, a verdade é que nada parece impedir que os sócios estabeleçam nos estatutos da sociedade a exigência da unanimidade para que se considere aprovada a deliberação de aquisição de quotas próprias pela sociedade. Assim

⁵⁹ Se assim não fosse, estaria ao alcance dos sócios criar uma situação de imutabilidade na vida da sociedade, num seio de um tipo societário onde o sócio tem um peso relativo (é a participação social, e não a pessoa do sócio, que assume verdadeira importância).

⁶⁰ PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, 4.ª Edição, Almedina, Coimbra, 2004, pág. 672.

sendo – e somos da opinião de que assim é -, cada sócio poderia assegurar que o “negócio” não se concluiria por falta de autorização da assembleia geral nesse sentido, estando assim cada um e todos os sócios protegidos relativamente a eventuais prejuízos que pudessem ser causados, a si ou à sociedade, em resultado de desequilíbrios nos poderes e organização interna da sociedade resultantes da aquisição de quotas próprias.

- iii. Por fim, uma outra forma de mitigar/afastar este perigo está ao alcance dos sócios de uma sociedade por quotas: a possibilidade de consagração nos estatutos da sociedade de um direito de preferência de cada sócio numa eventual transmissão de quotas por parte dos outros sócios. Nada na lei nos leva a concluir que a existência de tal direito está vedada aos sócios das sociedades por quotas. Com efeito, a lei não regula esta questão, relevando aqui a vontade dos sócios, num contexto em que a autonomia privada assume especial preponderância e em que a figura do sócio (e, conseqüentemente, a sua vontade) têm um peso importante.

Por outro lado, a lei também não exclui esta possibilidade nas sociedades anónimas. Mas, e ao contrário do que acontece quanto às sociedades por quotas, a lei limita substancialmente a consagração de direitos de preferência dos acionistas no caso de alienação de ações. De facto, estabelece o artigo 328.º, número 2, alínea b), do CSC que o contrato de sociedade pode estabelecer “*um direito de preferência dos outros acionistas e as condições do respetivo exercício, no caso de alienação de ações nominativas*”. Resulta ainda do número 3 do mesmo artigo 328.º que “[a]s limitações previstas no número anterior só podem ser introduzidas por alteração do contrato de sociedade com o consentimento de todos os acionistas cujas ações sejam por elas afetadas, mas podem ser atenuadas ou extintas mediante alteração do contrato, nos termos gerais”.

Assim, não obstante a possibilidade de consagração de um direito de preferência dos acionistas no caso de transmissão de ações, a verdade é que (i) tal direito pode existir/ser exercido apenas no caso de alienação de ações nominativas (ficando assim excluída a possibilidade de exercício deste direito relativamente à transmissão de ações ao portador), (ii) no caso de tal direito ser consagrado através da introdução de uma alteração nos estatutos da sociedade, exige-se o consentimento de todos os acionistas cujas ações sejam afetadas por tal limitação à livre transmissão (o que, no âmbito de sociedades anónimas com grande número de acionistas se pode vir a revelar bastante difícil) e (iii) tal direito pode ser extinto mediante alteração dos estatutos/contrato de sociedade nos termos gerais.

A existência deste direito de preferência dos sócios é, sem dúvida, uma forma de evitar a consumação de uma operação de aquisição pela sociedade de participações no seu próprio capital social. Por outro lado, não restam também dúvidas de que a existência deste direito no âmbito de uma sociedade por quotas pode proteger, de forma mais ampla e direta, os sócios, do que no âmbito de uma sociedade anónima. De facto, por um lado, os acionistas apenas poderão exercer o seu direito relativamente à alienação de determinado tipo de ações (ações nominativas)⁶¹; por outro, a consagração deste direito nos estatutos poderá exigir a autorização de todos os sócios e ser extinto através de uma simples alteração dos estatutos, nos termos gerais.

❖ Evitar que a sociedade perca o seu substrato pessoal:

Por fim, uma nota relativamente ao último dos “perigos” associados à aquisição de participações próprias por uma sociedade que fundamentam a existência de um limite à auto participação: a perda completa de substrato pessoal da sociedade, mais precisamente do “núcleo” dos sócios.

Tal como já referimos relativamente às sociedades anónimas, aceitamos que a necessidade de garantir um substrato pessoal seja vista como um dos fundamentos para a existência de um limite à auto participação. Não obstante, parece-nos também que a existência do referido limite visa evitar a perda de substrato pessoal da sociedade de uma forma meramente indireta.

Queremos com isto dizer que, do nosso ponto de vista, este não será o objetivo primordial da consagração de tal limite – seja nas sociedades anónimas, seja nas sociedades por quotas -, na medida em que a lei já salvaguarda, de forma direta e inequívoca, o substrato pessoal da sociedade. No caso das sociedades por quotas, a lei consagra o limite mínimo de um sócio, conforme resulta dos artigos 270.º-A e seguintes do CSC, que consagram o regime legal aplicável à sociedade unipessoal por quotas. Por outro lado, é uma vez mais aplicável o artigo 142.º, n.º 1, alínea a) do CSC, nos termos do qual é fundamento para a dissolução administrativa da sociedade o facto de, por período superior a um ano, o número de sócios ser inferior ao mínimo exigido por lei, com exceção para os casos em que um dos sócios seja uma pessoa coletiva pública ou entidade a ela equiparada por lei.

⁶¹ De tal forma que podemos dizer que um acionista apenas estaria verdadeiramente protegido se o capital social da sociedade fosse integralmente representado por ações nominativas, já que, aí sim, poderia exercer o seu direito de preferência de uma forma mais ampla.

6. ***É a não consagração de um limite legal para a aquisição/detenção de ações próprias uma lacuna da lei?***

A aplicação analógica do artigo 317.º, n.º2 do CSC à aquisição de quotas próprias funda-se na alegada existência de uma lacuna da lei. A analogia, conforme consagrado no artigo 10.º do CC, é o instrumento a que se recorre na eventualidade da lei ter deixado por regular uma situação que carece de regulamentação, sendo nesses casos necessário aplicar-lhe determinada norma que regule situação similar.

Conforme explica João Baptista Machado, estamos perante uma lacuna quando “*a lei (...) e o direito consuetudinário não contêm uma regulamentação exigida ou postulada pela ordem jurídica global*”⁶². O mesmo autor ensina ainda que o recurso à analogia serve não só para colmatar lacunas, como para as encontrar⁶³ - é detetada uma lacuna na lei quando, tendo em conta a *ratio legis* de uma determinada norma, é possível concluir que norma similar deveria também ter sido consagrada para regular situação semelhante (i.e., situação quanto à qual existe a mesma *ratio legis*) e quanto à qual não existe regulamentação.

Ora, ainda na senda dos ensinamentos de João Baptista Machado, diz-se que dois casos são análogos quando na base de ambos está um conflito de interesses “*paralelo, isomorfo ou semelhante*”, de tal forma que, tendo em conta a similitude dos casos, seja possível concluir, dentro de uma lógica de justiça, que a regra já consagrada para regular uma das situações é igualmente aplicável à outra. Assim, a analogia é fruto do princípio de justiça, que molda e é pedra basilar de qualquer Estado de Direito: a casos semelhantes é de aplicar tratamento semelhante⁶⁴.

Quer isto dizer que, no caso concreto que nos propusemos estudar, a eventual aplicação analógica do artigo 317.º, n.º 2 do CSC à aquisição e detenção de quotas próprias depende da constatação dos perigos associados à operação (e que fundamentam a existência do limite para as sociedades anónimas) quanto às sociedades por quotas, já que é a existência de tais perigos que constitui a *ratio legis* da existência da referida norma.

⁶² JOÃO BAPTISTA MACHADO, *Introdução do Direito e ao Discurso Legitimador*, 15.ª reimpressão, Almedina, Coimbra, 2006, pág. 194.

⁶³ JOÃO BAPTISTA MACHADO, *Introdução do Direito e ao Discurso Legitimador*, 15.ª reimpressão, Almedina, Coimbra, 2006, pág. 200.

⁶⁴ JOÃO BAPTISTA MACHADO, *Introdução do Direito e ao Discurso Legitimador*, 15.ª reimpressão, Almedina, Coimbra, 2006, pág. 200.

Ora, na medida em que a lei atribui aos quotistas a possibilidade de afastar os perigos associados à operação (ou, pelo menos, de puderem decidir se se expõem, ou não, a tais perigos) e consequentemente, de afastar a *ratio legis* que está na base do artigo 317.º, n.º 2 do CSC, sai ainda mais reforçado o argumento de que a aplicação analógica do artigo 317.º, n.º 2 do CSC às sociedades por quotas deve ser determinada de forma casuística.

Assim, é de concluir que a aplicação analógica da norma se justifica quando os perigos não possam, no caso concreto, ser afastados pelos sócios (nomeadamente, porque não foram previstos mecanismos para o efeito nos estatutos); pelo contrário, a aplicação analógica parece carecer de fundamento quando os sócios já estejam protegidos por força da consagração nos estatutos de mecanismos como os referidos no ponto 5 *supra*: neste caso, a salvaguarda dos interesses em jogo já se encontra assegurada e a lacuna parece ter sido colmatada pelo autonomia privada (possibilidade que não é atribuída pela lei, pelo menos na mesma medida, aos sócios das sociedades anónimas).

ANÁLISE CRÍTICA E CONCLUSÃO

Conforme referimos no capítulo inicial “Introdução”, os principais objetivos da presente dissertação foram: analisar (i) a questão da aplicabilidade do limite à auto participação previsto no artigo 317.º, n.º 2, do CSC às sociedades por quotas, (ii) o porquê da dificuldade em encontrar respostas definitivas quanto a esta questão e (iii) quais as possíveis respostas.

A conclusão a que chegámos é que a dificuldade na procura de uma resposta definitiva se prende com o facto de tal resposta definitiva – i.e., uma resposta de “sim” ou “não” -, poder não ser, necessariamente, a melhor (ou, pelo menos, a única) resposta. Com efeito, da análise e interpretação que fazemos da questão e dos problemas que a envolvem concluímos que a “resposta” poderá passar por uma análise casuística.

Somos da opinião de que deve existir sempre um limite para a auto participação das sociedades, de forma a garantir a existência de sócios (caso contrário, a própria definição de sociedade, conforme consagrada no artigo 980.º do CC, ficará distorcida) e evitar que a gerência/administração assuma o controlo total da sociedade, em violação daquilo que são os poderes e competências que lhe são atribuídos por lei.

Porém, a aplicação analógica de normas está sujeita a regras específicas. O recurso a normas aplicáveis a determinadas situações para regular casos não especificamente regulados pelo legislador implica que haja uma identidade de circunstâncias. Por outras palavras, exige-se que as razões que fundamentaram a criação da norma para regular determinada situação (a *ratio legis*) se apliquem também à situação não regulamentada.

Assim sendo, somos da opinião de que a aplicação analógica do artigo 317.º, n.º 2, do CSC se justifica na medida em que as razões que ditaram a sua consagração sejam aplicáveis às sociedades por quotas.

Ora, na medida em que a proteção da sociedade e dos sócios dos perigos associados à operação de aquisição de ações próprias foi o fundamento da consagração deste preceito, parece-nos que a sua aplicação analógica se justifica, na medida em que tais perigos não possam vir a ser ultrapassados por outras vias. Vias que, no caso das sociedades por

quotas, a lei coloca ao alcance dos sócios, ao contrário do que acontece (pelo menos da mesma forma) relativamente aos sócios das sociedades anónimas.

Assim - e tendo plena noção de que a conclusão a que chegámos atribui um maior peso à justiça do que à segurança jurídica -, parece-nos defensável uma solução casuística, aplicável nos seguintes termos: será de aplicar, analogicamente, às sociedades por quotas, o limite previsto no artigo 317.º, n.º 2, do CSC, na medida em que nos estatutos da sociedade não tenham sido consagrados mecanismos que permitam aos sócios evitar, individualmente (i.e., sem necessidade de atuação concertada ao lado de outros sócios) a concretização da operação (tendo, assim, ao seu dispor, meios que lhes permitam proteger-se dos perigos a ela associados). Sendo tais mecanismos consagrados pelos sócios, a aplicação analógica deixa de ter fundamento. Neste caso, pode dizer-se que o limite máximo para a auto carteira será aquele a partir do qual a sociedade deixe de ter o número de sócios mínimo previsto pela lei para as sociedades por quotas.

BIBLIOGRAFIA

- PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, 4.^a Edição, Almedina, Coimbra, 2004;
- JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades Comerciais, Parte Geral*, 4.^a Edição, revista e atualizada, Porto, 2013;
- MARIA VICTÓRIA RODRIGUES VAZ FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição de Ações Próprias no Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1994;
- PEDRO DE ALBUQUERQUE, *Código das Sociedades Comerciais Anotado, Coordenação: António Menezes Cordeiro – Código Comentados da Clássica de Lisboa*, Almedina, Coimbra, 2009;
- MARGARIDA COSTA ANDRADE, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário – Coordenação: Jorge M. Coutinho de Abreu, Vol. III*, 2.^a Edição, Almedina, Coimbra, 2016;
- MARGARIDA COSTA ANDRADE, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário – Coordenação: Jorge M. Coutinho de Abreu, Vol. V*, Almedina, Coimbra, 2012;
- MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, *A Tutela dos Credores da Sociedade por Quotas e a “Desconsideração da Personalidade Jurídica”*, Almedina, Coimbra, 2009;
- JOÃO BAPTISTA MACHADO, *Introdução do Direito e ao Discurso Legitimador*, 15.^a reimpressão, Almedina, Coimbra, 2006.