

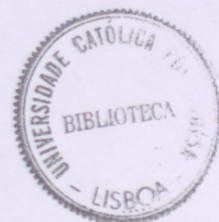
CATIVO



Universidade Católica Portuguesa
Faculdade de Direito
Porto
2012

Capital Social Livre: Incentivo à Iniciativa Privada e Novos Rumos para a Proteção de Credores Sociais

Henrique Pinto Leite
Aluno n.º 340105160



O maior obstáculo à descoberta não é a ignorância, é a ilusão do conhecimento

Daniel J. Boorstin

Abreviaturas

AAFDL	Associação Académica da Faculdade de Direito de Lisboa
Ac.	Acórdão
BFDUC	Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra
Cap.	Capítulo
CCC	California Corporations Code
CCivil	Código Civil
CCom.	Código Comercial
cit.	citada
Cfr.	Confrontar
CIRE	Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas
Cod.C	Código das Contas
CSC	Código das Sociedades Comerciais
Dir.	Direito
DJ	Direito e Justiça
DL	Decreto-Lei
EIRL	Estabelecimento Individual de Responsabilidade Limitada
EBOR	European Business Organization Law Review
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHUG	haftungsbeschränkte Unternehmergesellschaft
IFRS	International Financial Reporting Standards
JCE	Journal of Comparative Economics
JFE	Journal of Financial Economics
MBCA	Model Business Corporation Act
MLR	Marquette Law Review
nº	número
pág.	página
pp.	páginas
RFDUP	Revista da Faculdade de Direito da Universidade do Porto

RS	Rivista dele Società
RMBCA	Revised Model Business Corporation Act
SA	Sociedade Anónima
SARL	Société à responsabilité limitée
SLIM	Simple Legislation for the Common Market
SLNE	Sociedad Limitada Nueva Empresa
SNC	Sociedade em Nome Coletivo
SQ	Sociedade por Quotas
ss.	seguintes
TJCE	Tribunal de Justiça das Comunidades Europeias

Introdução

O capital social e as suas implicações no mercado societário, tem colocado a doutrina em conflito em torno do seu papel e, conseqüentemente, qual a sua função no âmbito de um mercado concorrencial, não só a nível interno, como externo. A incidência sobre a conceção do capital social e suas particularidades, desde a sua consagração até hoje, nunca perdeu o seu lugar primário no seio das sociedades.

A entrada do DL n°33/2011, de 11 de Março, provoca uma mudança de paradigma sobre a perspetivação e papel desempenhado pelo capital social e seu valor. Essencialmente, o cerne da questão prender-se-á com a tutela de credores, dado que, nas sociedades de capitais, uma das principais funções atribuídas ao capital era, precisamente, o facto de este consubstanciar um *fundo de garantia*. Ao reconhecermos, neste tipo societário, a limitação de responsabilidade apenas ao capital investido, a entrada deste diploma vai provocar a proliferação de sociedades de capitais irrisórios, dado que se poderá proceder à constituição de uma sociedade comercial com um capital social mínimo de 2€. Assim, a doutrina aponta para o apuramento de meios alternativos e de reforço dos interesses de terceiros, pelo que a experiência internacional torna-se preponderante.

O atual cenário económico sujeita a uma atualização e flexibilização do nosso regime societário, como forma de proporcionar melhor resposta ao investimento externo. Uma análise atenta ao mercado económico-financeiro suscita, desde logo, que a exigência de um montante de capital mínimo poderá ser entrave para a criação de sociedades e, conseqüentemente, diminui os índices da atratividade societária do nosso ordenamento.

Além do *supra* referido, esta exigência de montante mínimo como forma de garantir credores, nos moldes em que constava anteriormente a este diploma, também não era desempenhada plenamente, fruto não só da habitual voragem dos negócios, como o estabelecimento de um valor de 5000€ não poderia consubstanciar um verdadeiro fundo de garantia.

Pretender-se-á, assim, proceder ao enquadramento do conceito de capital social como requisito constitutivo de uma sociedade e suas implicações e, correlativamente, apurar por onde atuará a garantia dos credores da mesma.

Capítulo 1 – O Capital Social

§ 1 Primórdios e sua evolução

O Capital Social como figura societária reconhecida no nosso ordenamento, desde a sua criação foi alvo de diferentes estádios de reconhecimento e tratamento, fruto da própria peculiaridade em torno do seu cariz económico-jurídico¹.

Para nos debruçarmos sobre a temática, temos que ter presente que não encontramos qualquer definição legal de capital social. Efetivamente, o capital social, como requisito essencial e necessário de constituição de sociedades, apenas adquiriu consagração legislativa em tempos relativamente recentes². O estágio último de conceção como *cifra pecuniária, estatutária e contabilística que representa a soma dos valores nominais das participações sociais, que não correspondam a entradas em serviços, emitidas por uma sociedade comercial*³, é fruto de larga evolução doutrinária⁴. Nas sociedades de capitais, o capital assume um papel preponderante, onde se reconhece desempenhar uma “importância *fundacional*, visto ter de constar

¹ O capital social ocupa lugar cativo no âmbito do Direito, distinguindo-se do da Economia, na medida em que a perspetivação dada por cada ao seu conteúdo e significado é completamente díspare. Na ótica económica, este releva para apuramento e cálculo da situação económica da sociedade, ou seja, no fundo, tratar-se-á de uma referência contabilística, ao passo que, num plano jurídico importará a elevação deste *fundo* para um patamar de proteção de credores, nunca perdendo como referência o seu lado mais técnico-económico. Sobre este ponto, *vide* COUTINHO DE ABREU, *Da empresarialidade. As empresas no Direito*, Almedina, Coimbra, 1996.

² O diploma pioneiro na consagração do conceito data de 1843, tratando-se do *Preussisches Gesetz über die Aktiengesellschaften*. No que concerne ao ordenamento italiano, há uma primeira referência no art.135º do Código Comercial de 1842, sendo que, no território francês, a primeira alusão legislativa data de 24 de Julho de 1867, através da Lei sobre as SA. Entre nós, a consagração dá-se com a Lei sobre as SA, de 22 de Julho. Sobre o caso português, *vide* RUI MARCOS, *As Companhias Pombalinas. Contributo para a História das SA em Portugal*, Almedina, Coimbra, 1997.

³ Cfr. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial, Vol.II. Das Sociedades*, 4.ª ed., Almedina, Coimbra, 2011, p.66. Enquadramento da temática, *vide* JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades Comerciais, Parte Geral*, 2.ª ed. (ed. de autor), Porto, 2011, p.345., PAULO TARSO DOMINGUES, *Capital e Património Sociais, Lucros e Reservas* in Estudos de Direito das Sociedades, 10.ª ed., Almedina, Coimbra, 2010, pp.175 e ss.; JOSÉ DE OLIVEIRA ASCENSÃO, *Direito Comercial, Vol.IV. Das Sociedades Comerciais. Parte Geral*, Lisboa, 2000, pp.146 e ss.; LUÍS BRITO CORREIA, *Direito Comercial, Vol.II, Sociedades Comerciais*, AAFDL, Lisboa, 1989, pp.153 e ss.

⁴ Das várias correntes doutrinárias extraímos, essencialmente, quatro aceções fundamentais de capital social, nomeadamente as que o encaram como *cifra contabilística*; como *cifra formal e abstrata*; como *soma das entradas dos sócios*; como *capital nominal e capital real*. Cfr. PAULO TARSO DOMINGUES, *Do Capital Social, Noção, Princípios e Funções*, Coimbra Editora, Coimbra, 1998, pp.32 e ss.

obrigatoriamente do contrato de sociedade⁵ (...) e uma importância *funcional*⁶, sendo “essencialíssimo”⁷ neste tipo societário.

Intimamente conexado com o esta temática, temos a limitação da responsabilidade⁸, a qual constitui um elemento basilar das sociedades de capitais⁹, na medida em que a responsabilidade dos sócios circunscreve-se ao valor do capital investido, ou seja, no fundo, cada sócio responderá na medida da sua participação social. Esta limitação de responsabilidade vai ser *um* dos grandes fatores¹⁰ aliciantes da criação de sociedades, acarretando a proliferação deste tipo societário no seio de um mercado concorrencial.

Um dos momentos impulsionadores da preocupação comunitária¹¹ no tratamento do capital social, passa pela Diretiva do Conselho nº77/91/CE, de 13 de Dezembro de 1976¹², comumente designada por Diretiva do Capital, a qual consagra como objetivo primordial a proteção de credores. Apesar do realce e orientação do conceito de capital no âmbito da tutela, o seu papel não se basta por esta função, desempenhando uma panóplia de outras funções, não só a nível interno como externo.

⁵ Devendo figurar, também, obrigatoriamente, no balanço da sociedade (conta 51 do CodC).

⁶ Cfr. PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, 3.^a ed., Almedina, Coimbra, 2007, p.419.

⁷ Assim, PAULO TARSO DOMINGUES, *Do Capital Social*, cit., p.27.

⁸ Vide ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, *Sociedades Comerciais e Valores Mobiliários e Mercados*, 6.^a ed., Coimbra Editora, Coimbra, 2011, p.45., “quando nos referimos a sociedades de responsabilidade limitada há que ter em conta que as sociedades, em si, são sempre de responsabilidade ilimitada, isto é, sendo pessoas jurídicas vigora “de pleno” o princípio da responsabilidade de todo o património consagrado no art.601º do CCivil”.

⁹ No nosso ordenamento, só no início do século XX se procede à consagração do tipo societário intermediário entre a SA, característica de grandes investimentos, e a SNC, de carácter fortemente pessoalista, contudo acarretando a responsabilidade ilimitada dos sócios. Refiro-me à Lei de 11 de Abril de 1901, a qual introduz no regime português o tipo societário das SQ, adicionando um carácter personalizado mais “intimista”, mantendo a limitação de responsabilidade característica das sociedades de capitais. Trata-se de uma importação da “Gesellschaft mit beschränkter Haftung” (GmbH) do ordenamento alemão, que foi o primeiro a consagrar esta figura no ano de 1892. Sobre o movimento de criação das SQ vide, RAÚL VENTURA, *Sociedades por Quotas. Vol.I. Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, 2.^a ed. (4.^a reimpressão), Almedina, Coimbra, 2008, pp.7 e ss.

¹⁰ Por outra via, a limitação de responsabilidade é, também, um elemento característico universal do panorama societário como ferramenta de contratação e instrumento de financiamento. Cfr. JOHN ARMOUR, HENRY HANSMANN, REINIER KRAAKMAN, *The Essential Elements of Corporate Law*, p.10, in <http://ssrn.com/abstract=1436551>.

¹¹ Elucidação da preocupação comunitária, por forma a dar seguimento ao duplo objetivo de liberdade de estabelecimento e de aproximação legislativa comunitária, vide JORGE HENRIQUE PINTO FURTADO, *Curso de Direito das Sociedades*, 5.^a ed., Almedina, Coimbra, 2004, pp.57 e ss.

¹² Regula em detalhe a constituição, conservação e modificação do capital social, no seio da SA, com a vista à harmonização comunitária e potenciação do mercado comum.

A evolução registada no mundo económico e financeiro desencadeou o aumento da *competitividade* entre os vários regimes societários, por forma a estabelecerem um regime mais favorável e flexível para o desenvolvimento da atividade económica e societária¹³. Facto este que culmina, à semelhança do sucedido noutros ordenamentos comunitários, na aprovação do DL n.º33/2011, de 7 de Março, o qual acarreta mudanças estruturais no âmbito do regime do capital social.

§ 2 Funções do Capital Social

Não havendo consenso no seio doutrinário na categorização das funções do capital social¹⁴, estas poder-se-ão agrupar em dois grandes planos: um *externo* (relações *ad extra*), de onde se realçam as funções de garantia, de avaliação da situação económica da sociedade e, por fim, uma função de socialização; e um *interno* (relações *ad intra*), das quais serão de referir, a função de atribuição de qualidade de sócio, de “arrumação” do poder societário, uma função de determinação da posição jurídica do sócio e, por último, uma função de produtividade.

1. Plano externo

1.1. Função de garantia

A função de garantia é realçada pela doutrina, que destaca o capital social como um instrumento jurídico de tutela de terceiros, pelo qual os credores poderão

¹³ Cfr. ALEXANDRE MOTA PINTO, *Capital Social e Tutela dos Credores para acabar de vez com o capital social mínimo nas SQ*, in *Nos 20 Anos do CSC. Homenagem aos Profs. Doutores A.Ferrer Correia, Orlando de Carvalho e Vasco Lobo Xavier. Vol.I. Congresso Empresas e Sociedades*, Coimbra Editora, Coimbra, 2007, pp.853 e ss.

¹⁴ Para um confronto de matérias e diferentes categorizações de funções, vide PAULO TARSO DOMINGUES, *Do Capital Social...*, cit., pp.138 e ss., *Capital e Património...*, cit., pp.193 e ss.; JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades Comerciais*, cit., pp.353 e ss.; MARIA VITÓRIA ROCHA, *Aquisição de Acções Próprias no CSC*, Almedina, Coimbra, 1994, pp.79 e ss.; G. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in RS, 1991, n.º1, pp.15 e ss.

satisfazer os seus direitos¹⁵. O capital social funcionará, assim, como “cifra de retenção”¹⁶, na medida em que os bens destinados ao seu preenchimento nunca (*supostamente*) poderão ser afetados¹⁷, dando expressão ao cumprimento dos princípios da intangibilidade, exata formação e efetividade, verificando-se uma panóplia de normas no que concerne à sua conservação e manutenção.

A doutrina destaca esta função¹⁸, dado que atua no âmbito da limitação da responsabilidade dos sócios pela participação obtida, e, conseqüente, externalização do risco empresarial para terceiros¹⁹. A função de garantia assume especial relevo nas sociedades de capitais, visto que, ao contrário do que sucede nas sociedades de pessoas, os sócios apenas responderão na medida da sua participação, ou seja, responderão apenas com o montante investido, o qual ingressa no valor de capital social.

1.2. Função de avaliação da situação económica da sociedade

¹⁵ Como *supra* referido, não será o capital social a responder pela satisfação destes créditos, mas o património da sociedade. Como aponta PAULO TARSO DOMINGUES, *Capital e Património...*, cit., p.197, “o capital social poderá ser perspetivado enquanto *garantia indireta ou de segundo grau* (...) já que a garantia direta dos credores tem necessariamente de se reconduzir a bens concretos que constem do património social e não uma mera cifra”.

¹⁶ Do ponto de vista jurídico, o capital social é uma *cifra de retenção*, dado que, ao figurar no lado do passivo, impede a distribuição de benefícios enquanto o património da sociedade não superar o valor do capital social. Cfr. MANUEL BROSETA PONT, *Manual de Derecho Mercantil, Vol.I*, 13.ª ed., Tecnos, Madrid, 2006, p.341.

¹⁷ Como refere PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, cit., p.421, “o capital social é como um dique, eventualmente acrescido de um reforço pontual (as reservas), que impede a passagem da água – entenda-se dos bens -, enquanto esta não superar o limite correspondente ao montante do capital, eventualmente acrescido das reservas (legais)”.

¹⁸ O capital social não só protege credores como os próprios sócios, na medida em que, além de assegurar igualdade de tratamento dos sócios, visa evitar operações de *diluição* da sua participação social, ou seja, evitar que os seus direitos corporativos sejam diminuídos ou limitados sem o seu consentimento. Cfr. PAULO TARSO DOMINGUES, *Variações sobre o capital social*, Almedina, Coimbra, 2009, p.558.

¹⁹ Vide PAULO TARSO DOMINGUES, *Do Capital Social...*, cit., p.141; G. PORTALE, *Capitale...*, cit., p.15. De realçar SANDRA AX (*Legal Capital, Creditor Protection & Efficiency?*, in <http://gupea.ub.gu.se/bitstream/2077/1976/1/200492.pdf>, p.11), “o benefício da limitação de responsabilidade, não elimina o risco de o negócio falhar (...), apenas o transfere dos sócios para os credores”, e, ainda, ALEXANDRE MOTA PINTO, *Capital Social e Tutela...*, cit., p.838, “Com o insucesso da empresa, os sócios perderão o capital próprio investido, mas dada a limitação da sua responsabilidade pela dívidas sociais, não perderão mais do que o capital investido. (...) a responsabilidade limitada permite aos sócios partilhar as perdas e, em consequência, o próprio risco empresarial, com os credores sociais”.

O capital social atua, ainda, como critério de determinação da situação económica da sociedade²⁰, na medida em que este constitui *um valor de referência ou parâmetro indispensável*²¹ na apreciação cíclica da empresa social²². No fundo, o apuramento anual da situação económica da empresa social faz-se por contraposição dos valores do capital social e do património líquido, dado que os lucros distribuíveis vão-se consubstanciar no valor diferencial, indicativo do lucro anual gerado pela mesma²³. Haverá lugar a *riqueza*, a partir do momento em que o valor do património líquido é excedente ao valor do capital social, havendo assim lugar a incremento patrimonial na sociedade.

1.3. Função de “socialização”

A inserção desta função no plano das relações *ad extra*, tem maior fundamento no seio das SA, na medida em que é apanágio neste tipo societário uma maior dispersão do capital social, uma verdadeira *pulverização*²⁴ do capital social. Este fenómeno de dispersão do capital, leva a que os sócios de uma sociedade de grandes capitais sejam encarados como meros “terceiros” para a sociedade, na medida em que as expectativas que estes detêm sobre a sociedade, consubstanciam-se na mera perceção do acréscimo patrimonial pelo capital investido, não detendo quaisquer desejos de participação ativa na vida societária. Em termos gerais, poderemos afirmar que os sócios desempenham um mero papel de *investidores* na vida social, reduzindo-se a sua existência a um meio de proporção de maior poderio financeiro.

²⁰ Assim, FERRER CORREIA, *Lições de Direito Comercial*, Vol.II, edição policopiada, Universidade de Coimbra, 1968, p.222; PAULO TARSO DOMINGUES, *Do Capital Social*, cit., p.183; PUPO CORREIA, *Direito Comercial: Direito da Empresa*, 12.^a ed., Almedina, Coimbra, 2012, p.205; JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades Comerciais*, cit., p.354 (apesar da sua inclusão como função enquadrável no plano interno); GIUSEPPE NICCOLINI, *Il Capitale Sociale Minimo*, Giuffrè, Milano, 1981, pp.21 e ss.

²¹ Cfr. JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades Comerciais*, cit., p.354.

²² Segundo os arts.62º do CCom e os arts.65º e 65º-A do CSC, é exigível o apuramento anual da situação económico-financeira da sociedade através de *balanço*, a fim de apurar os lucros distribuíveis aos sócios, dando a possibilidade dos mesmos se pronunciarem sobre a vida e gestão empresarial (cfr.art.21º CSC).

²³ Veja-se que este valor diferencial poderá advir não de verdadeiramente ganho gerado, mas apenas por flutuação monetária que acarreta a desvalorização do valor do capital social.

²⁴ Vide PAULO TARSO DOMINGUES, *Do Capital Social*, cit., p.185. Realçar que, MARIA VITÓRIA ROCHA (in *Aquisição de...*, cit., p.79, nt.147) denomina esta função como “função histórica”.

2. Plano interno

2.1. Função de atribuição de qualidade de sócio

No âmbito de sociedades, como elemento basilar, temos, desde logo, a existência dos próprios sócios. Estes adquirem o estatuto de *sócio* mediante a *realização de um verdadeiro apport*²⁵, sendo que este será contabilizado no capital social, ao qual corresponderá a sua participação social.

Assim, esta participação vai corresponder a uma determinada percentagem no capital social, posto que a atribuição da qualidade de sócio é apurada por referência à sua entrada no valor respetivo. Aqui se destaca, mais uma vez, o aspeto fundacional referido por PAULO OLAVO CUNHA²⁶, na medida em que este vai possibilitar a atribuição da qualidade de sócio²⁷.

2.2. Função de “arrumação” do poder societário

O capital social, ao encontrar-se “fragmentado” pelas várias participações sociais, permite que estas participações sirvam de “peso e medida” para o próprio funcionamento dos órgãos colegiais²⁸ e para a determinação das relações de poder dentro da própria sociedade. Nesta função de *arrumação do poder societário*, salienta-se que o capital social adquire um aspeto mais *funcional*, dado que contribui para a regular operacionalidade dos órgãos colegiais, permitindo a tomada de

²⁵ Vide, PAULO TARSO DOMINGUES, *Do Capital Social*, cit., p.186.

²⁶ Atentar nt.6.

²⁷ PAULO TARSO DOMINGUES, na obra *Do Capital Social*, na p.187, também dá relevo a este aspeto *fundacional* do capital social.

²⁸ Relevando, no caso das sociedades de capitais, quer para determinação do quórum constitutivo (cfr.art.383º do CSC), quer para determinação do quórum deliberativo (cfr.art.265º e art.386º), sendo ainda pertinente a um nível instrumental ao próprio funcionamento do órgão colegial (veja-se, a mero título exemplificativo, art.375º nº2).

decisões, uma vez preenchidos todos os pressupostos para a sua procedência²⁹. Esta função de “arrumação” importa a nível da tomada de decisões, dado que a expressão do colégio dos sócios depende do preenchimento da maioria necessária para a aprovação da deliberação, sendo que esta se apura por referência à participação social detida por cada um no capital social.

2.3. Função de determinação da posição jurídica do sócio

O capital social desempenha um importante papel na determinação e quantificação dos próprios direitos e deveres dos sócios, dado que estes direitos e obrigações serão determinados por referência ao capital social, nomeadamente, em função do montante da participação social detida³⁰. Este aspeto será essencial no enquadramento com as sociedades de capitais, na medida em que o capital desempenha *um termo de referência fundamental na aferição e mensuração da posição jurídica ativa e passiva dos sócios nas SA e nas SQ*³¹, sendo de interesse a referência ao direito à informação (arts.288º e 291º) e do direito de voto³², presente nos arts.250º e 384º para as SQ e para as SA respetivamente, dada a sua preponderância e importância na participação na vida societária.

2.4. Função de produtividade

Uma das funções ao qual parte de doutrina tem dado um carácter essencial, passa pela função de *produção*³³ em detrimento da função de garantia.

²⁹ Veja-se que a prossecução do próprio objeto social poderá ser colocado em causa, dado os aspetos limitativos provenientes do preenchimento dos pressupostos deliberativos.

³⁰ Servirá como base de cálculo, por exemplo, para apurar direitos de participação nos lucros ou no âmbito da obrigação de quinhão nas perdas (cfr.art.22º nº1 CSC).

³¹ Cfr. JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades Comerciais*, cit., p.355.

³² Atentar o particularismo da possibilidade de desproporção entre a participação no capital social e a medida dos seus direitos e deveres, por estipulação de voto plural (admissível nas SQ – cfr. arts.250º nº2 e 384º nº5), bem como de limitações deste direito de voto (cfr. art.384º nº2, entre outros).

³³ Historicamente, o capital social surge como modo de dotação dos meios financeiros necessários para que determinada sociedade comercial inicie e prospere na sua atividade comercial.

Esta função assenta no facto de o capital social, no estado embrionário de uma sociedade, servir de base de investimento e de produção para a empresa social³⁴. Atualmente, dar preponderância à função de garantia seria estar a enveredar por vias cada vez mais abandonadas. Assim, a possibilidade de extração de uma posição de tutela para valores tão irrisórios no estado embrionário de uma sociedade, como os registados pela imposição do DL n.º33/2011, não se torna plausível. Contudo, não será de descurar que, estabelecer-se um princípio de liberdade de estipulação de valor do capital social poderá conduzir a situações em que esta função de produtividade ganhe uma papel mais instrumental³⁵.

Capítulo 2 – A crise do CS

§ 1 O Capital Social sob pressão

Nas últimas décadas, registou-se um movimento de crítica negativista sobre o capital social mínimo e sobre as funções que este, nos tempos modernos, desempenha. Este movimento foi fortemente influenciado, não só pela pressão registada a nível do ordenamento britânico, como pelos regimes consagrados nos EUA, que foram ganhando influência sobre o regime societário³⁶ europeu.

Fruto destes acontecimentos, e por forte pressão comunitária assente na ideologia de harmonização e simplificação do regime societário, o capital social iniciou a travessia de uma das suas fases mais conturbadas.

³⁴ Como refere MARIA MIGUEL CARVALHO in *Capital Social Livre e Acções sem Valor Nominal*, Almedina, Coimbra, 2011, p.11, “a função de produção pretende destacar o objetivo de reunião dos meios necessários para o desenvolvimento das atividades a que a sociedade se propõe exercer”.

³⁵ Ao invés de investimento no preenchimento do montante de capital social, poderá dar lugar o acesso *direto* a crédito como forma de obtenção de meios financeiros, sendo que esse valor não será computado no montante do capital social.

³⁶ Sobre a preponderância da legislação societária no mercado financeiro e seu papel entre ordenamentos de legislação dispare, *vide* KATHARINA PISTOR, YORAM KEINAN, JAN KLEINHEISTERKAMP, MARK D. WEST FRITZ EWANG, *Innovation in Corporate Law*, JCE, Vol.31, 2003, 676-694.

1. Reino Unido

Um dos agentes impulsionadores da *crise do capital social* foi o Reino Unido, pelo facto de este ter gerado o conflito entre o princípio da liberdade de estabelecimento, consagrado no seio comunitário³⁷ e a possibilidade de benefício de um regime mais favorável³⁸ para desenvolvimento da atividade social. Pela consagração comunitária do princípio da liberdade de estabelecimento, reconhece-se a possibilidade de fixação de sociedades em qualquer território comunitário, não se tornando requisito essencial o desenvolvimento efetivo da atividade no território³⁹. Dado o regime societário mais favorável, verificou-se a densificação e concentração da vida societária no Reino Unido⁴⁰, registando-se um autêntico movimento “migratório” das sociedades de capitais.

1.1. Acórdãos Centros e Inspire Art

Nos conhecidos da praça jurídica acórdãos *Centros*⁴¹ e *Inspire Art*⁴² encontrava-se em litígio a pretensão de estabelecimento de sociedades em território

³⁷ Cfr. art. 49º Tratado de Lisboa.

³⁸ Cfr. decisão do TJCE no Ac. *Inspire Art*, ponto 96, onde refere “não é constitutiva de abuso a circunstância de a sociedade apenas ter sido criada num Estado-Membro com o fim de beneficiar de uma legislação mais vantajosa”.

³⁹ No requisito da sede da sociedade, a *sede de administração*, por oposição à *sede efetiva*, ganha preponderância. Aliás, como vem a realçar esta tendência, posteriormente, o Ac. *Überseering*, de 5 de Novembro de 2002, admitindo que a teoria da sede efetiva constitui uma restrição à liberdade de estabelecimento. Como forma de complemento de raciocínio, há que salientar o Ac. *Cartesio*, de 16 de Dezembro de 2008, que reforça este ponto, *permitindo a transferência de sede efetiva para outro Estado-Membro, conservando ao mesmo tempo a sua qualidade de sociedade de direito nacional do Estado-Membro em conformidade com o qual foi constituída* (cfr. ponto 124 do Ac.).

⁴⁰ O Reino Unido já havia abolido o capital social no *Companies Act* de 1867 para as *public companies* (correspondentes às SA), voltando a ser instituído, após fortes pressões comunitárias, por imposição da Segunda Diretiva 77/91/CEE do Conselho, de 13 de Dezembro de 1976. A ponderação da sua introdução só foi sujeita a apreciação no *Relatório Jenkins*, datado de 1962 (o qual destacava o regime propício a situações de sub-capitalização, o que levava à insolvência precoce), verificando-se um hiato temporal de 100 anos, onde não se coloca em questão o regime até aí consagrado. Vide FRITZ EWANG, *An Analysis and Critique of the EU's Minimum Capitalisation Requirement*, in <http://ssrn.com/abstract=1015708>.

⁴¹ Sumariamente, encontrava-se em litígio a criação de uma sociedade comercial (*Centros, Lda*) em território britânico, por forma a evitar o regime de capital social mínimo da Dinamarca, com o intuito de, posteriormente, exercer integralmente a sua atividade através de uma sucursal dinamarquesa. O

britânico, sendo que a atividade comercial principal dessa sociedade seria realizada no território de outro Estado-membro. Justificar-se-ia, assim, o estabelecimento de uma *private limited company*⁴³ com fundamento no regime *abolicionista* de capital social presente no Reino Unido, ao abrigo do princípio da liberdade de estabelecimento⁴⁴. O reconhecimento da possibilidade de constituição de uma sociedade comercial, onde não é requisito necessário e essencial o concreto e exclusivo desenvolvimento da atividade comercial, abriu precedência para a multiplicação de casos similares⁴⁵.

O TJCE considerou que o regime de imposição de capital social mínimo consubstanciava-se numa restrição à liberdade de estabelecimento⁴⁶. Contudo, decorrência desta jurisprudência, reconhece-se que ao permitir-se a *fuga* ao regime de capital social mínimo, este, subentendidamente, está a admitir que o capital social não é elemento essencial e fundamental nas sociedades, e, conseqüentemente, retira preponderância à proteção de credores⁴⁷.

Apesar do reconhecimento da fragilidade deste regime, o Tribunal não descarta, contudo, os poderes soberanos de cada Estado-membro, permitindo-lhes que *possam tomar qualquer medida adequada para prevenir ou sancionar as fraudes (...), tanto no que se refere à própria sociedade, como aos sócios*⁴⁸, no caso desta manobra societária se reconduzir a uma tentativa de se eximir de responsabilidades perante credores.

1.2. O fenómeno *law shopping*

registro desta sucursal veio a ser recusado pelas autoridades dinamarquesas, sendo, em momento ulterior, sujeita a questão à apreciação do TJCE.

⁴² De forma concisa, leva-se à apreciação do TJCE uma situação idêntica à registada no Ac. *Centros*, sendo que, neste caso, registava-se uma sociedade sediada no Reino Unido, onde a atividade comercial era exclusivamente exercida através de uma sucursal holandesa.

⁴³ Correspondentes às SQ no nosso ordenamento.

⁴⁴ Cfr. Ac. *Inspire Art*, nº 96, onde refere “não tem importância, no que respeita à aplicação das regras relativas à liberdade de estabelecimento, que uma sociedade só tenha sido constituída num Estado-Membro com o fim de se estabelecer num segundo Estado-Membro, onde será exercido o essencial, ou mesmo a totalidade, das suas atividades económicas”.

⁴⁵ Vide JOHN ARMOUR, *Legal capital: An outdated concept?*, EBOR, 2006, p.11.

⁴⁶ Cfr. Ac. *Inspire Art*, nº141, o qual refere expressamente: “disposições relativas ao capital mínimo são incompatíveis com a liberdade de estabelecimento garantida pelo Tratado”.

⁴⁷ Cfr. Ac. *Centros*, n.ºs 35 a 38.

⁴⁸ Cfr. parte decisória Ac. *Centros*.

Esta jurisprudência vem desencadear uma verdadeira *competição*, tratado por *law shopping*, entre os direitos societários dos vários ordenamentos comunitários, levando a que se procedesse a um movimento de nivelamento por baixo⁴⁹, no âmbito da flexibilidade de regime do capital social⁵⁰.

Ao consagrar-se liberdade de estabelecimento, os Estados-membros, quase que por *efeito dominó*, têm de proceder a uma flexibilização de regime, sob pena de se registrar a *fuga* do seu ordenamento por entraves de exigência de capital mínimo. Provoca um verdadeiro movimento de cada vez maior descrença num regime de capital social mínimo, dando lugar a uma maior flexibilidade de regime societário, por forma, a manter um nível de competitividade elevada no mercado societário.

Efetivamente, o ordenamento francês, através da *Loi pour l'initiative économique*, de 21 de Julho de 2003 (entra em vigor a 1 de Janeiro de 2004), vem revogar a exigência de capital social mínimo no âmbito das sociedades de responsabilidade limitada (denominadas SARL), ao passo que, no ordenamento alemão, em 2008, através da criação de um sub-tipo de *GmbH*, a *GmbHUG* (*haftungsbeschränkte Unternehmergeellschaft* – sociedade empresarial de responsabilidade limitada), permite a criação deste tipo societário com o investimento inicial de 1€. Quanto ao ordenamento espanhol, a alteração sucedeu com a *Ley 7/2003*, de 1 de Abril, a qual estabelece como limite mínimo para a constituição da *Sociedad Limitada Nueva Empresa* (SLNE) o valor de 3012 Euros, estatuidando um regime de maior flexibilidade e celeridade. No fundo, estas alterações registadas vão dar procedência às exigências do mercado societário, no que concerne ao estabelecimento de níveis atrativos de regulação societária, por consequência direta do desencadeamento deste fenómeno de *law shopping*.

2. Influência norte-americana

⁴⁹ Vide PAULO TARSO DOMINGUES, *Variações...*, cit., p.76.

⁵⁰ Conceito com origens nos EUA, onde os vários Estados competem por uma legislação cada vez mais atrativa, por forma a arrecadar a constituição de sociedades comerciais no seu território. Também por alguns tratado por uma verdadeira *race to the bottom* (vide PAULO TARSO DOMINGUES, *Variações...*, cit., p.144), entre as várias legislações societárias.

O regime do capital social nos EUA, apesar de ser algo semelhante ao europeu nos seus primórdios, veio progressivamente a caminhar no sentido de uma cada vez maior flexibilização e simplificação, que culminou na sua abolição⁵¹.

2.1. (R)MBCA

Primeiramente, haverá que tomar em conta que o MBCA (*Model Business Corporation Act*), não se trata de um verdadeiro texto legal, mas de um modelo de texto legislativo criado pelo *Committee on Corporate Laws* da *American Bar Association*, tendo sido publicado pela primeira vez no ano de 1946. Realçando as versões de 1950 e 1969, rapidamente, este modelo impõe-se junto da panóplia de Estados americanos, transformando-se na principal fonte do regime societário americano⁵².

O MBCA foi objeto das mais variadas alterações, registando-se na década de 80 um dos principais marcos da legislação societária nos EUA. Concretamente, refiro-me ao MBCA de 1984 (designado de *Revised Model Business Corporation Act*), o qual vem a seguir o caminho já anteriormente definido pelo MBCA de 1980, que eliminou a figura tradicional de capital social⁵³, tendo o RMBCA suprimido a noção de valor nominal de ações, bem como qualquer necessidade de estipular um valor mínimo nas ações emitidas⁵⁴. Assim, deixa de haver qualquer conexão entre o regime do capital social e a proteção de credores. Decorrência deste facto, temos que o controlo da legalidade da distribuição aos sócios, vai operar por via da sujeição a dois testes: o teste de balanço (*balance sheet test*)⁵⁵ e o teste de insolvência (*equity*

⁵¹ A primeira lei estado-unidense sobre o regime societário dada de 1811, tendo sido emanado pelo Estado de Nova Iorque. Sobre o regime do capital social nos EUA e sua evolução *vide* RICHARD A. BOOTH, *Capital Requirements in United States Corporation Law*, in <http://ssrn.com/abstract=864685>.

⁵² Cada um dos Estados americanos (mais o Distrito de *Columbia*) regula o seu regime, detendo a sua própria “corporation law”. Esta situação desencadeia a diversidade e heterogeneidade de regimes societários entre os vários Estados, tentando cada um deles tornar-se competitivo e *apetecível* para a constituição de sociedades.

⁵³ Procedeu, essencialmente, à eliminação da noção de *stated capital* e ainda outros conceitos relacionados (noção de *surplus*).

⁵⁴ Cfr. PAULO TARSO DOMINGUES, *O capital social (ou a falta dele)...*, cit., p.501. Sobre as alterações registadas no RMBCA, *vide* RICHARD A. BOOTH, *Capital Requirements in United...*, cit., pp.16 e ss.

⁵⁵ O balanço consiste no quadro representativo da situação económico-financeira e patrimonial de uma dada sociedade, num determinado momento, organizado graficamente por um modelo especificado

insolvency test)⁵⁶. Dada a manifestação de fragilidades na coerência e transparência deste controlo, não é de admirar que, nos EUA, cada vez mais se regista um papel ativo do credor na demanda de vias alternativas de proteção, residindo na via contratual o seu principal *modus operandi*.

2.2. O regime societário do Estado da Califórnia

O Estado da Califórnia desempenha um papel fundamental na legislação dos EUA, dado que foi o primeiro dos Estados a eliminar os conceitos de capital social (e de valor nominal de ações), como que antecipando-se ao (R)MBCA. Concretamente, refiro-me ao *California Corporations Code* que, apesar das alterações *supra* referidas, instituiu um sistema de tutela mais reforçado para credores⁵⁷ assente, primordialmente, em rácios de solvabilidade.

Do regime de tutela consagrado, extrai-se a obrigatoriedade de um teste de solvência e coloca-se em evidência que, para haver distribuição, torna-se necessário o cumprimento de um (de dois) requisitos presentes num teste de balanço⁵⁸. Para dar cumprimento a este requisito poderá optar-se por uma de duas vias. Uma permite a distribuição sempre que esse valor não afete os *retained earnings*⁵⁹, ou seja só poderá haver distribuição dos ganhos gerados face ao balanço anterior. A outra via será, tal como consta do Sec.500(b)1 do CCC, a que exige que, para uma distribuição conforme a via legal, esta não afete o património da sociedade de modo a que este deixe de exceder o passivo da sociedade em 25%⁶⁰.

A descrença pelo regime de capital social mínimo é mais uma vez evidenciada. A sua essencialidade como meio de tutela vai desvanecendo, não só não

(cfr.art.11º, nº1 a) do DL nº158/2009, de 13 de Julho, que institui o “Sistema de Normabilização Contabilística”).

⁵⁶ Essencialmente, apura a capacidade contributiva e financeira da sociedade de cumprir as suas obrigações e dívidas sociais, até ao ponto da sua insolvência.

⁵⁷ Comummente designado pela doutrina de *restrictive ratio test statute*. PAULO TARSO DOMINGUES, *O capital social (ou a falta dele)*..., cit., p.508.

⁵⁸ Cfr.Sec.501 do CCC, o qual proíbe a distribuição sempre que venha a impossibilitar o cumprimento das suas obrigações.

⁵⁹ Cfr.Sec.500(a) do CCC.

⁶⁰ O regime do Estado da Califórnia é o mais rigoroso e conservador no que toca à tutela de credores, tendo apenas o Estado do *Alaska* adotado o mesmo tipo de regime. *Vide* ANDREAS ENGERT, *Life Without Legal Capital - Lessons from American Law*, p.22, in <http://ssrn.com/abstract=882842>.

é encarado como meio adequado, como o seu valor não relevará para questões conexas com a distribuição de dividendos, principal facto lesante dos interesses dos credores. Como refere PAULO TARSO DOMINGUES, estas alterações vão consagrar um princípio da intangibilidade do *património líquido da sociedade*, ao contrário da sua anterior concepção de capital social⁶¹.

2.3. O Estado de *Delaware* e *New York*

Decorrencia deste fenómeno de atracção societária, seguiu-se um verdadeiro *frenesim* na tentativa de criação das melhores condições para a constituição e estabelecimento de sociedades comerciais.

Tanto o Estado de *New York* como de *Delaware*, mantiveram o conceito de *stated capital* e de valor nominal de ações, ou seja mantiveram o regime assente no capital social, exigindo o cumprimento e pagamento atempado de cada participação social. O regime consagrado não contém a exigência de um teste de solvência como forma de apurar qual o lucro registado nas contas societárias, pelo que o denominado *surplus* (no fundo incremento patrimonial societário contraído), será calculado, como refere a jurisprudência (dado não haver consagração expressa) através de um *impairment of capital test*⁶².

3. O Relatório *Winter*⁶³

O relatório *Winter*⁶⁴ desempenha um papel preponderante numa nova concepção de capital social. Constata que o regime societário vigente, quanto ao capital

⁶¹ Vide PAULO TARSO DOMINGUES, *O capital social (ou a falta dele)*..., cit., p.510.

⁶² De forma concisa, permite-se a distribuição até ao ponto em que o património líquido exceda as obrigações da sociedade acrescido do valor do capital social. Vide RICHARD A. BOOTH, *Capital Requirements in United...*, cit., p.21.

⁶³ Este relatório encontra-se inserido na iniciativa promovida pela Comissão Europeia, em 1996, designada de programa SLIM (*Simple Legislation for the Common Market*), que tinha como missão a simplificação e modernização de 17 setores chave. Um desses setores era o ramo societário, onde, essencialmente, se averiguaria a possibilidade de simplificação legislativa da 1.^a e 2.^a Diretiva.

social, não se encontra concebido de modo adequado e satisfatório para tutelar devidamente credores⁶⁵, tratando-se de um regime demasiado conservador e oneroso⁶⁶.

Trata-se de um documento que, a par do reconhecimento das fragilidades registadas na adaptabilidade do regime do capital social aos tempos modernos, vem cristalizar o apogeu da crise do capital social. Na esteira deste Relatório, procede-se a uma cada vez maior tentativa de simplificação e flexibilidade assente na cooperação entre os vários Estados-Membros⁶⁷.

§ 2 O atual papel do CS

Reconhecido e aceite pela maioria dos ordenamentos e doutrina é que o capital social, nos seus atuais moldes, não consubstancia o meio e regime adequado e desejável para o tipo de conjuntura económica que se regista, e espera, no âmbito do mercado único.

⁶⁴ A designação *Winter* advém do fato da Comissão Europeia ter procedido à nomeação de um grupo de especialistas em direito societário (denominado de *High Level Group of Company Law Experts*), por forma a estes se pronunciarem sobre a atualidade do ramo societário europeu e a darem parecer sobre a sua modernização, sendo que a presidência deste grupo era encabeçada por *Jaap Winter*. Este documento consultivo data de 4 de Novembro de 2002.

⁶⁵ *Vide* p.79 Relatório *Winter*, o qual completa esta afirmação, alegando que para os credores não releva o cumprimento do requisito do capital social mínimo, mas, essencialmente, a expectativa do cumprimento dos seus interesses.

⁶⁶ Propõe a reforma do capital social através de 3 possíveis vias: uma primeira, através de uma operação de simplificação e modernização do regime constante da Segunda Diretiva conforme as propostas SLIM-plus (*vide* ponto 3, cap.4 do Relatório), traduzindo-se na forma mais conservadora; outra das vias possíveis, consistindo esta a via mais radical, seria adotar um regime que se baseava nas experiências estado-unidenses; por último, a via que procede, que tal como a precedente elimina o conceito de capital social, contudo mantém determinados aspetos fundamentais e basilares do regime europeu no âmbito da tutela (sobre as 3 abordagens possíveis, *vide* p.79 e 80 do Relatório). Emanado este diploma consultivo, o grupo propôs a modernização faseada em dois momentos; num primeiro proceder-se-ia a adaptação ao regime SLIM-plus, ao passo que, numa segunda fase, haveria que se ponderar a *exequibilidade de um regime alternativo ao capital social*.

⁶⁷ Atente-se o *Report of the Reflecion Group On the Future of EU Company Law* in <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1851654> (pp.57 e ss.), o qual, datado de 5 de Abril de 2011, *ainda*, constata a necessidade de simplificação do regime societário, por forma à desenvoltura das sociedades.

1. Proteção ilusória a credores e sócios

A exigência de um montante mínimo previamente fixado pela lei, leva-nos a constatar que esta “almofada de segurança” não constitui um meio viável de tutela de credores. A exigência de capital social mínimo apenas poderia relevar para tutelar credores em casos de insolvência precoce⁶⁸, dado que, uma vez constituída a sociedade, além de outros casos, poderá simplesmente suceder que o capital seja consumido na habitual voragem dos negócios sociais⁶⁹.

Por outro lado, nada garante que os bens e valores incorporados no capital social, aquando da constituição sociedade, sofram desvalorização⁷⁰, não preenchendo, no fundo, o valor exigível para a tutela expectável para credores. Uma outra perspetivação, dá-nos que uma sociedade pode encontrar-se capitalizada, contudo, fruto do desenvolvimento do negócio social e conseqüente aposta no projeto negocial, não detém liquidez suficiente em determinado momento por forma a satisfazer o interesse do credor⁷¹.

Em última instância, excluindo a obrigatoriedade de balanço e direitos de informação daí decorrentes⁷², a única forma que os credores teriam para averiguar a possibilidade de pagamento dos seus créditos residiria no capital social. Contudo, no fundo, estes não se importarão com estes valores, dado o ambiente propício à diluição patrimonial entre os bens dos sócios e da sociedade, e até mesmo a distribuições ilegais, omitidas por membros da direção da sociedade aos restantes acionistas. O credor atenderá, pelo contrário, à reputação da própria sociedade, ao seu valor no mercado e à sua liquidez⁷³.

⁶⁸ Vide FRITZ EWANG, *An Analysis and...*, cit., p.17.

⁶⁹ Vide ALEXANDRE MOTA PINTO, *Capital Social e Tutela...*, cit., p.845.

⁷⁰ Vide OLGA PETROSEVICIENE, *Effective protection of creditor' interests in private companies – Obligatory minimum capital rules vs. Constructual and other ex post mechanisms*, in *Societal Studies*, nº3, 2010, p.220. Atentar, também, FRITZ EWANG (*An Analysis and...*, cit.), p.23, o qual refere que a manutenção da equivalência do capital nominal e o valor dos bens não se revela tarefa fácil, desde logo pelo facto de estes estarem sujeitos valorização e depreciação.

⁷¹ Caso de uma sociedade encontrar-se num investimento a médio/longo prazo, tendo procedido à obtenção de crédito, sendo que só será expectável a realização e concretização negocial em momento avançado, havendo ainda que ponderar a imprevisibilidade do mercado negocial.

⁷² Cfr. arts.21º nº1 c), 214º e ss., 288º e ss. CSC.

⁷³ Vide FRITZ EWANG, *An Analysis and...*, cit., p.19.

2. Valor irrisório do montante mínimo e dificuldades na sua fixação

O estabelecimento de um montante mínimo revela-se *demasiado baixo, insignificante e sem conexão* ao tipo de responsabilidade que a sociedade pode incorrer no decurso da atividade comercial. A fixação legislativa, de forma abstrata e com carácter geral de um limite mínimo para toda uma panóplia de sociedades comerciais, revela-se tarefa árdua e de extrema dificuldade⁷⁴. Não só fruto do *supra* referido, como, pelo facto não consubstanciar um valor digno de tutela para credores, este limite mínimo poderá constituir, de uma perspetivação do sócio, um importante entrave à iniciativa económica, caso seja exigível⁷⁵.

2.1. O princípio “one-size-fits-all”

Intimamente ligado à dificuldade de estabelecimento de um montante mínimo, temos o princípio *one-size-fits-all* consagrado na 2ª Diretiva⁷⁶. Consagra-se que, para todo um tipo societário, será exigível um determinado montante previamente estabelecido. Não há uma ponderação concreta e adequada para a constituição da sociedade, bastando o mero preenchimento do requisito do valor nominal mínimo, não havendo lugar a reflexão prévia sobre as condições de investimento e objeto negocial a desenvolver. Nos dizeres de FRITZ EWANG, este princípio *não foi construído de forma a atender às condições financeiras e características comerciais da sociedade comercial envolvida*⁷⁷.

⁷⁴ Vide PAULO TARSO DOMINGUES, *O novo regime do capital social nas SQ* in Direito das Sociedades em Revista, Vol.VI, Almedina, Coimbra, 2011, p.101. Apesar da inexigibilidade de adequação do capital social à atividade social, o estabelecimento de um valor de 5000€ de garantia para terceiros, não acautelará em grande medida os interesses dos seus futuros credores. Assim, JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades Comerciais*, cit., p.357.

⁷⁵ A exigência de um valor de 5000€ para constituição de sociedades de prestação de serviços, poderá colocar travão a pequenas iniciativas económicas com uma prespetiva económica lucrativa, pela mera exigência de determinado poderio económico inicial. No mesmo sentido, vide ALEXANDRE MOTA PINTO, *Capital Social e Tutela...*, cit., p.859.

⁷⁶ Apesar desta Diretiva apenas ser aplicável no âmbito das SA, tal como consta do seu art.1º, correlativamente aplicar-se-á às SQ.

⁷⁷ Vide FRITZ EWANG, *An Analysis and...*, cit., p.27.

3. Complicações a nível do tipo de entrada

Facto complementar à exigência de capital social mínimo, encontramos o tipo de entrada admissível nas sociedades de capitais⁷⁸, sendo que neste ponto, apenas importará as entradas em *indústria*⁷⁹, dada as particularidades a ela adjacentes. A inadmissibilidade deste tipo de entrada, não só coloca um importante entrave à iniciativa privada, como também *coloca um travão ao crescimento do mercado único*⁸⁰.

No atual panorama económico e tecnológico, valoriza-se progressivamente o conhecimento, o *know-how*, perdendo o investimento de capital, nos mais variados setores comerciais, o seu caráter primordial. O capital social, no âmbito das sociedades de capitais, ao apenas permitir a entrada em *dinheiro* e *espécie*, está a vedar, numa fase ainda embrionária, o surgimento de novos projetos comerciais e financeiros.

4. Capital Social não significa “adequação de capital”

Nesta sede, não poderemos admitir um *princípio de congruência ou adequação do capital ao objecto da sociedade*⁸¹, dada a manifesta dificuldade de avaliação do montante de capital inicial necessário à prossecução do objeto social, pois, para este cálculo, relevam os mais variados fatores externos, alheios a uma

⁷⁸ Cfr.art.20º nº1 a) CSC. Concretamente, *vide* arts.202º nº1 e 277º nº1. A obrigação de entrada apenas pode consistir em *prestações pecuniárias* e em *espécie*, exigindo-se, ainda, que se tratem de bens susceptíveis de penhora; no fundo, tal como refere PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, cit., p.237, “qualquer que seja o bem, ele traga um valor económico acrescido ao património da sociedade”. Não querendo debruçar-me sobre as dificuldades do método e modos de avaliação de entradas de indústria e suas possibilidades de adulteração, de realçar que tratam-se de *prestações de fato infungíveis e insusceptíveis de execução* (a contrario do art.828º do CCivil).

⁷⁹ Sobre a obrigação de entrada dos sócios, *vide* COUTINHO DE ABREU *Curso de Direito Comercial*, Vol.II, cit., pp.271 e ss. e, ainda, JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades Comerciais*, cit., p.360 e ss.

⁸⁰ *Vide* FRITZ EWANG, *An Analysis and...*, cit., p.25.

⁸¹ Entre nós, PAULO TARSO DOMINGUES, na obra *Do Capital Social*, cit., p.178 e ss, defende este princípio, no seguimento da doutrina italiana (*vide* G. PORTALE, *Capitale...*,cit., pp.45 e ss. e E.SIMONETTO, *La riduzione del capitale exuberante*, in RS, 1966, pp.439 e ss.). Contrariamente encontramos ALEXANDRE MOTA PINTO (in *Capital Social e Tutela...*, cit., p.858; MARIA MIGUEL CARVALHO (in *Capital Social Livre e...*, cit., p.22).

possibilidade de cálculo precisa. Conjugar a tipologia social com o objeto social, volume de negócios e riscos decorrentes da atividade comercial, não se revela tarefa exequível. Concretamente, estabelecer um critério objetivo, assente em processualismos económicos seguros não se pode concretizar, como, por outro lado, a sua constituição, contraria a própria natureza incerta do risco empresarial.

5. Encargos monetários adicionais

O direito societário português é caracterizado pela sua morosidade e excesso de zelo e burocracia⁸². Anexo à exigência de capital social temos os encargos necessários de registo e pagamento de taxas, os quais acrescido ao capital social, rondam valores que poderão inibir a constituição de sociedades. A tentativa de redução de custos para a constituição de sociedades, pode ter como via de obtenção a redução ao mínimo do valor de capital social. Contudo, os custos de contexto e dos encargos administrativos, no atual mercado financeiro, ainda não se encontram num nível satisfatório para a concretização de um mercado *competitivo e acessível* à iniciativa económica⁸³.

Capítulo 3 – O Capital Social livre

§ 1 Repercussões

⁸² Vide JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *An economic analysis of Portuguese Corporation Law*, in Estudos em Homenagem ao Prof. Doutor Manuel Henrique Mesquita, Coimbra Editora, Coimbra, 2009, p.160. Assim, JOHN ARMOUR, *Legal capital...*, cit., p.17, o qual refere que *o capital social é uma forma regulatória primitiva (...), que provavelmente gera mais custos que benefícios*. Veja-se, ainda, L. ENRIQUES e J. MACEY, *Raccolta di capital di rischio e tutela dei creditori: una critica radicale alle regole europee sul capital sociale*, in RS, 2002, p.108, os quais referem que *as regras de capital social são custosas em termos de tempo e dinheiro*.

⁸³ Como aponta MARIA MIGUEL CARVALHO (in *Capital Social Livre e...*, cit., p.21), baseando-se no próprio preâmbulo do DL n°33/2011, há a necessidade extrema de reduzir custos de contexto e de encargos administrativos para as empresas.

Pela entrada do DL n°33/2011, de 7 de Março, ao consagrar-se um regime de capital social⁸⁴, no fundo, *minimalista*⁸⁵, vai levar a uma alteração profunda do mercado societário, repercutindo-se não só no próprio financiamento societário, como também no âmbito da tutela de terceiros.

1. Financiamento

1.1. Liberdade de fixação do Capital Social Mínimo

O atual art.201° do CSC estipula que o capital social será *livremente fixado* no contrato de sociedade⁸⁶ pelos sócios, instituindo um regime de maior permissibilidade na criação de sociedades, dado que vai consagrar um autêntico *princípio de liberdade de fixação do capital social*⁸⁷. Não procede à eliminação do capital social, este *mantém-se*, apenas não há o requisito tradicional de exigência de 5000€, muitas vezes entrave à concretização de projetos societários.

A estipulação de um montante mínimo revela-se um importante impedimento à iniciativa económica⁸⁸, na medida em que poderá traduzir-se numa *restrição arbitrária e sem critério*⁸⁹ à iniciativa económica. Ao instituir-se um regime, onde é válida e legalmente constituída uma SQ com um montante mínimo de 2€, estamos a *abrir portas* à iniciativa económica, não só num plano interno, como extravasando

⁸⁴ Este diploma vem, também, acabar com o emparelhamento tradicional entre as SQ e o EIRL no que concerne à exigência de capital social mínimo, dado que o regime instituído para os EIRL mantém-se inalterado, vigorando a exigência de capital social mínimo de 5000€, por imposição do art.3°/2 do DL n°248/86, de 25 de Agosto.

⁸⁵ Cfr. nova redação art.201° do CSC.

⁸⁶ Cfr.art.9°, n°1 f) CSC.

⁸⁷ Ao confrontarmos o art.201° com a exigência mínima de sócios (art.7°/2 CSC), consagrada para as SQ e o valor mínimo de 1€ de cada quota (*vide* redação do art.219°/3 CSC), no fundo, poder-se-á proceder à constituição de uma SQ com um capital social de 2€ (ou até mesmo 1€, caso estejamos perante uma sociedade unipessoal por quotas – art.270°-A CSC).

⁸⁸ A crise económica de 2007 vem despoletar a maior necessidade de flexibilização do regime societário, dado que o acesso ao crédito tornou-se uma tarefa sucessivamente mais árdua e de difícil obtenção para pequenos investidores de pequenas garantias. *Vide* FRANCISCO SOARES MACHADO *Effective Creditor Protection in Private Companies- Mandatory Minimum Capital Rules or Ex Post Mechanisms?*, p.7, in <http://ssrn.com/abstract=1568731>.

⁸⁹ *Vide* PAULO TARSO DOMINGUES, *O novo regime do capital...*, cit., p.105.

para nível comunitário, dando assim resposta à necessidade de aumento de *competitividade* do direito português societário⁹⁰.

1.2. A subcapitalização manifesta

Consequência direta da consagração deste *princípio de liberdade de estabelecimento de capital social mínimo*, temos a possibilidade de abertura a situações de incongruência do capital social relativamente ao objeto social⁹¹, ou seja, constata-se a inadequação do capital investido para a prossecução do projeto empresarial e consequente proteção a terceiros deficitária⁹².

Importará as situações de subcapitalização material⁹³ originária⁹⁴, ou seja os casos em que a sociedade se encontra dotada de meios financeiros manifestamente insuficientes desde o momento da sua constituição⁹⁵. Pela consagração de um regime de *capital social livre*, poder-se-á verificar o acumular deste tipo de casos, na medida em que, os sócios, poderão *abrigar-se* na limitação de responsabilidade, como forma de transferência do risco para terceiros. O *abuso da personalidade coletiva da*

⁹⁰ Dando cumprimento à lacuna societária, a nível competitivo, destacada por ALEXANDRE MOTA PINTO in *Capital Social e Tutela...*, cit., p.853.

⁹¹ Não se pretende, neste ponto, afirmar um princípio de adequação do capital social, mas apenas as situações enquadráveis, e constatáveis, de dotação de meios financeiros manifestamente insuficientes, como forma de abuso da personalidade coletiva da sociedade e, consequente, externalização total do risco empresarial.

⁹² Este fenómeno de subcapitalização é relativamente frequente na fase embrionária do projeto empresarial, na expectativa de, posteriormente, obterem acesso a crédito. Como refere RAÚL VENTURA in *Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, cit., p.76, estas situações inserem-se na *praxis* societária e mercantil, sendo encaradas como *confissões de esperança de crédito*; por outras palavras, “a constituição de uma SQ assente numa esperança de amplo financiamento externo” (cfr. MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, *Capital Social Livre e...*, cit., p.49.)

⁹³ Verifica-se, ainda, casos de subcapitalização *nominal ou formal*, sendo que se verificam quando os sócios, como forma de não ingressarem os seus investimentos na *almofada de garantia* do capital social, dotam a empresa financeiramente através de empréstimos (ou meio equivalente), apurando-se serem manifestamente insuficientes para a prossecução do objeto social. Para uma distinção das situações de subcapitalização, vide PAULO TARSO DOMINGUES, *Do Capital Social*, cit., pp.159 e ss.; ALEXANDRE MOTA PINTO, *Do contrato de suprimento*, Almedina, Coimbra, 2002, pp.107 e ss.; G. PORTALE, *Capitale...*, cit., p.29 e ss.

⁹⁴ No outro extremo, temos a subcapitalização *superveniente*, contudo não importará para a análise, dado que esta insuficiência constata-se num momento ulterior à constituição.

⁹⁵ Esta subcapitalização deverá ser *manifesta ou qualificada*, na medida em que seja facilmente identificável e reconhecível por parte dos sócios.

sociedade, pelo facto de os sócios responderem limitadamente na medida das suas participações, leva a que haja a proliferação de sociedade carenciadas de capital⁹⁶.

2. Garantia

2.1. Por onde opera a garantia dos credores no DL n° 33/2011?

A função de garantia do capital social é largamente apelidada de função *rainha* do capital social⁹⁷. Contudo, pela consagração do princípio *supra* referido, atinge-se um estágio onde, não só se coloca em questão a problemática da proteção de terceiros⁹⁸, como na *praxis* mercantil e societária, o capital social já não será indicativo da capacidade financeira de uma sociedade⁹⁹. Pela limitação da responsabilidade ao valor investido, esta função fica relativamente *débil*, na medida em que este montante não poderá responder pelo pagamento de créditos de terceiros; logo a contrapartida da limitação de responsabilidade pelo capital investido já não apresentará meios equitativos pela transferência de risco¹⁰⁰.

Assim, a ponderação de meios de garantia alternativos válidos, torna-se preponderante, dado que pela via do capital social esta já não opera¹⁰¹.

⁹⁶ Poderá haver lugar a exceções a este princípio da limitação de responsabilidade, tanto de índole estatutária como de índole legal. Vide ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, *Sociedades Comerciais e...*, cit., pp.47 e ss.

⁹⁷ Vide PAULO TARSO DOMINGUES, *Capital e Património...*, cit., p.195.

⁹⁸ No preâmbulo do DL n°33/2011, de 7 de Março, refere-se que o *capital social não representa uma verdadeira garantia para os credores e, em geral, para quem se relaciona com a sociedade*. Tal como MARIA MIGUEL CARVALHO in *Capital Social Livre...*, cit., p.13, o capital social é um meio de tutela de credores *inadequado e ineficiente*.

⁹⁹ O credor procura garantia não no valor do capital social, reportando-se mais à reputação, ao seu valor de mercado e à sua liquidez. Vide *Investor Protection: Origins, Consequences, Reform* de RAFAEL LA PORTA, FLORENCIO LOPEZ-DE-SILANES, ANDREI SHLEIFER e ROBERT VISHNY, p.4, in <http://ssrn.com/abstract=227587>, os quais salientam que *sem uma forte reputação, nenhum investidor financiará uma sociedade*.

¹⁰⁰ Como refere FÁTIMA RIBEIRO in *Capital Social Livre e...*, cit., p.51, “o legislador parece ter prescindido de atribuir ao capital social qualquer papel no âmbito da garantia de credores, autorizando a externalização total do risco de exploração da empresa societária”.

¹⁰¹ Com esta referência não pretendo afirmar que o capital social, nos moldes tradicionais, desempenharia plenamente a função de garantia.

2.2. Perda de garantia implica perda de investidores?

A função de garantia, ao encontrar-se *debilitada* nesta nova concepção, pode acarretar uma mudança de paradigma, no que respeita ao investimento externo numa sociedade. Apesar do capital social já não ser capaz de tutelar os interesses de terceiros de modo eficaz e satisfatório, pode levar a que, decorrência da liberdade de estipulação do capital social, haja cada vez mais desrespeito por um *limiar de seriedade*¹⁰² na prossecução de atividades comerciais.

Com a diminuição da prestação de garantia, poder-se-á ganhar iniciativa privada a nível da constituição de sociedades, contudo, perder-se-á investidores, dado que, numa perspetivação de interessado, a satisfação do seu crédito encontra-se enfraquecida.

§ 2 Tutela de credores

1. Mecanismos legais tradicionais: O Capital Social

1.1. Vantagens

Os defensores de um regime de tutela de terceiros assente na figura tradicional do capital social, apontam favoravelmente os seguintes fundamentos.

1.1.1. Facilita aquisição de crédito

¹⁰² Commumente apontado pela doutrina, o “limiar de seriedade” (*Seriositätsschwelle* ou *soglia serietà*, consoante tratemos de doutrina alemã ou italiana), em termos gerais, consiste no reconhecimento e na assunção que, por parte dos sócios constitutivos da sociedade, há um projeto empresarial de futuro e consistente, não só no âmbito da perspetiva lucrativa, como no âmbito da tutela de terceiros. Maiores desenvolvimentos, *vide* PAULO TARSO DOMINGUES, *Do Capital Social*, cit., pp.146 e ss. Em todo o caso, será de encarar um verdadeiro limiar de seriedade? Apurado por meio de ponderação concreta, ou, por outro lado, partir-se-á para o estabelecimento, com caráter geral, de um conjunto de fatores indiciadores do respeito por este princípio? No fundo, este limiar de seriedade encontra-se sujeito à influência dos mais variados elementos de prognose, situação a qual leva a questionar a sua verdadeira procedência e aplicabilidade.

Comumente defendido nesta corrente doutrinária, é o facto de o capital social atuar como meio facilitador na obtenção de crédito, na medida em que, não se encontrando previamente estabelecido um valor que garanta o pagamento no ato de concessão de crédito, não só o respeito pela limitação de responsabilidade colocar-se-á mais facilmente em causa, como poderá haver lugar à prestação de garantias suplementares, por parte dos sócios¹⁰³. Como aponta FRITZ EWANG, este valor funcionará como *signalling device*¹⁰⁴ demonstrativo do empenho no sucesso societário, dado que, para beneficiarem da limitação de responsabilidade, encontram-se sujeitos ao pagamento de um somatório de investimento.

O capital social servirá, em última instância, para deter quem não deseja comprometer *bens próprios* para o preenchimento do montante mínimo¹⁰⁵, sendo que, a exigência deste mínimo de investimento, não será impeditivo para o empreendedor detentor de meios financeiros deficitários, com um projeto empresarial e societário viável.

1.1.2. Assegura adequação de capital ao tipo de atividade económica

Num regime de tutela assente na imposição de capital social inicial, é comum a alegação que só por esta via se chegará a um nível de adequação do capital à atividade económica, protegendo, desta forma, terceiros credores de forma mais satisfatória. A exigência de um montante mínimo de garantia para terceiros, graças às regras de manutenção a ele inerente, eleva o nível de proteção para um novo patamar.

Com um regime de capital social inicial, permitir-se-á um maior acompanhamento da situação financeira, expressa no balanço, e a possibilidade, ou até mesmo necessidade, de proceder a uma atualização da conformidade da situação

¹⁰³ Atente-se FRITZ EWANG, *An Analysis and...*, cit., p.13, o qual refere que *quando a responsabilidade limitada e o financiamento externo são os objetivos a manter, o capital social poderá ajudar nas pretensões dos empreendedores.*

¹⁰⁴ Cfr. FRITZ EWANG, *An Analysis and...*, cit., p.12.

¹⁰⁵ Vide PETER O.MÜLBERT, *A synthetic view of different concepts of creditor protection*, p.31, in <http://ssrn.com/abstract=963342>.

financeira da sociedade, verificando-se a tutela de credores, mediante um menor intervencionismo de sua parte e um maior nível de proteção garantida¹⁰⁶.

1.1.3. Protege credores e impede utilização abusiva da pessoa coletiva sociedade

Contra-argumentando ao caso da constatação de subcapitalização manifesta e, conseqüente, abuso da limitação de responsabilidade, autores desta via alegam que um regime assente no capital social, impedirá comportamentos desviantes e abusivos, implicando a correlativa correspondência ao património da sociedade¹⁰⁷. O descuido por um regime assente nos moldes tradicionais de capital, conduz ao aumento da leviandade no que respeita à capacidade da sociedade cumprir as suas obrigações. A exigência da “almofada de garantia” vai exigir a correspondência ao património da sociedade¹⁰⁸.

Esta garantia previamente estipulada, consubstanciar-se-á num fundo de *garantia coletiva*, querendo com esta menção alegar que a controvérsia em torno do nível de proteção colocado à disposição de um credor *forte* e um credor *fraco*¹⁰⁹, já não será tão evidente e colocada em questão.

1.2. Limites à distribuição

Ao consagrar-se o princípio da intangibilidade do capital social, os sócios têm a obrigatoriedade de manterem o valor do património líquido superior ao montante do capital social, não podendo este tornar-se inferior em virtude de atribuições feitas aos sócios¹¹⁰. Para tal, verificam-se importantes regras no que concerne à sua

¹⁰⁶ Vide FRITZ EWANG, *An Analysis and...*, cit., p.15.

¹⁰⁷ Vide FRITZ EWANG, *An Analysis and...*, cit., p.11.

¹⁰⁸ Vide FRITZ EWANG, *An Analysis and...*, cit. p.11.

¹⁰⁹ Maiores aprofundamentos sobre esta questão encontrará tratamento no Cap.3, §2, ponto 2.1.2.

¹¹⁰ Vide JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades Comerciais*, cit., p.365.

manutenção¹¹¹. Estipula-se a obrigatoriedade de manutenção de um *fundo de garantia*, contudo, este impede apenas distribuições de dividendos que coloquem em questão o seu cumprimento, não contra toda uma panóplia de situações decorrentes do próprio risco empresarial.

Das regras de manutenção de capital social, serão de destacar as consagradas para o *regime de atribuição de bens aos sócios* (art.21º, nº2, 31º e 33º do CSC), *perdas graves* (art.35º do CSC) e relativo *alterações ao capital social* (arts.85º e ss.). Tratam-se de mecanismo importantes à conservação do capital social, facto esse poderá permitir uma maior tutela de credores na vigência da sua relação com a sociedade.

2. Mecanismos alternativos

2.1. Papel do credor

O regime estipulado pelo DL nº33/2011, conseqüentemente, vai forçar o credor a um papel mais ativo, como forma de uma melhor tutela dos seus interesses, muito à semelhança do que sucede nos EUA, Reino Unido e Alemanha.

2.1.1. Via contratual

Uma das formas de proteção ao qual os credores poderão adotar nas *praxis* societária, será através de maior intervencionismo na relação, não só com a sociedade como com os próprios sócios.

Um dos modos possíveis, será mediante o estabelecimento de cláusulas inseridas em contratos de crédito ou financiamento (*loan agreements* ou *loan covenants*), ou até mesmo anexa aos mesmos (*bonds indentures*). Por esta via, os credores poderão proceder a um maior controlo das condições económico-financeiras

¹¹¹ A sua preponderância será mais enquadrável num regime *tradicionalista* de capital social, não questionando, nesta sede, a sua relevância jurídica. Sobre o regime de conservação do capital social, vide, JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades Comerciais*, cit., p.360 e ss.

da sociedade devedora e da própria conduta dos seus gerentes/administradores, impedindo ou limitando distribuições, ou outras operações suscetíveis de colocar em perigo a satisfação dos seus créditos¹¹².

Como forma de impedir comportamentos abusivos e oportunistas por parte dos sócios em detrimento dos seus interesses, a *praxis* norte-americana desenvolveu profundamente os denominados *convenants*¹¹³, os quais ganham destaque num regime mais flexível e adaptável ao mercado moderno. Esta via pode vir a transformar-se numa importante alternativa, dado que ao contrário do que sucede num ordenamento com regime de exigência de capital social, neste caso já não haverá esta exigência *ab initio*, o que acarretará maior liberdade económica, visto que apenas serão celebrados mediante a sua necessidade e não como requisito necessário e essencial¹¹⁴. Poder-se-á, assim, atingir um meio de tutela satisfatório alternativo, o qual não possui inerente custos e encargos complexos¹¹⁵, tais como se registam no regime de capital social¹¹⁶.

A cláusula contratual mais vulgar no mundo societário é a que limita a distribuição de dividendos aos sócios¹¹⁷, impondo não só determinadas limitações, como, quando se verificarem determinadas condições, a sua restrição, situação esta que poderá repercutir-se na própria *gestão* da sociedade. Veja-se que, no caso de estarmos perante um credor com um forte interesse de tutela e uma posição

¹¹² Vide CARMEN ALONSO LEDESMA, *Algunas Reflexiones sobre la Función del Capital Social como Técnica de Protección de los acreedores*, in *Estudios de Derecho de Sociedades y Derecho Concursal. Libro Homenaje al Profesor Rafael Garcia Villaverde, Tomo I*, Marcial Pons, Madrid/Barcelona/Buenos Aires, 2007, p.142.

¹¹³ Podemos ter *affirmative convenants*, dos quais se destaca a obrigatoriedade de manutenção de um determinado limiar mínimo de capital social (*equity cushion*) ou de manutenção de um determinado *ratio* financeiro; como podemos ter *negative convenants*, salientando-se o exemplo da obrigação de prestação periódica de informação financeira e contabilística. Maiores desenvolvimentos, vide BAYLESS MANNING/HANKS JR., *Legal Capital*, 4.^a ed., Foundation Pr., 2002, pp.103 e ss.

¹¹⁴ Melhor enquadramento, vide KLAUS M.SCHMIDT, *The Economics of Convenants as a Means of Efficient Creditor protection*, in EBOR, 2006, pp.89 e ss.

¹¹⁵ Como refere CARMEN ALONSO LEDESMA (in *Algunas Reflexiones sobre la Función...*, cit., p.143), tais *convenants* “não fazem mais do replicar contratualmente algumas das normas relativas à conservação do capital nos ordenamentos europeus”, sem haver os encargos e despesas inerentes ao instituto do capital social. Cfr. KLAUS J.HOPT, *Modern Company Law Problems*, p.6, in www.oecd.org/dataoecd/21/28/1857275.pdf, o qual alega que “os defensores das regras de capital social, apontam para o facto de os credores nos EUA assegurarem, essencialmente, os seus interesses através de *debt convenants* (...); as imposições à distribuição de dividendos, a manutenção de certo capital mínimo (...), no fundo, este mercado contratual vai simular as regras de capital social”.

¹¹⁶ No mesmo sentido, vide PAULO TARSO DOMINGUES, *Variações...*, cit., p.568.

¹¹⁷ Regista-se uma maior predileção, nos EUA, para o estabelecimento de *convenants* que restringem diretamente a distribuição de dividendos, ao passo que, no caso alemão e inglês, já será mais raro. Cfr. EILÍS FERRAN, *The place of creditor protection on the Agenda for Modernisation of Company Law in the EU*, in <http://ssrn.com/abstract=841884>, p.6.

preponderante no financiamento da sociedade, poderá atingir um patamar que interferirá na própria prossecução do projeto empresarial¹¹⁸.

Apesar das inegáveis vantagens que advêm de um regime assente num papel mais ativo e intervencionista do credor, contudo não se prevê a possibilidade de, em última instância, haver controlo por parte do credor que coloque em causa a prossecução do objecto social.

2.1.2 O particular problema do credor fraco e do credor involuntário

Os credores não se consubstanciam numa categoria homogénea com interesses similares, antes pelo contrário, estes encontram-se hierarquizados, consoante o seu tipo de crédito¹¹⁹, o qual vai ser o elemento indicativo da medida da sua tutela. Concretamente, encontramos-nos perante a confrontação de *credores fortes* e *credores fracos e involuntários*, sendo que nos primeiros¹²⁰. Estes primeiros, para além da total liberdade de contratar ou não, detêm ainda a faculdade de exigir garantias suplementares diretamente dos próprios sócios, podendo mesmo proceder à exigência, quer de garantia real quer de garantia pessoal. Contrariamente, a nível dos *credores fracos* (destacando-se trabalhadores e pequenos fornecedores) e dos *credores involuntários*¹²¹, não se verifica tão forte poder negocial, o que, conseqüentemente, acarreta um nível de tutela inferior. A via contratual apresenta as suas vantagens, contudo, estes credores fracos e involuntários, encontram-se numa posição de maior subjugação, não só em relação à sociedade, como aos restantes credores.

¹¹⁸ Atente-se K.THOR LUNDGREN, *Liability of a Creditor in a Control Relationship with its Debtor*, in MLR 523, 1984, p.525, o qual salienta que, numa *sociedade*, ao haver uma forte dependência de financiamento do devedor a determinado credor, acarretará casos em que o devedor acederá a um número considerável de exigências do credor, o que poderá mesmo colocar em questão o sucesso/insucesso do projeto empresarial.

¹¹⁹ Veja-se que, no âmbito de um processo insolvencial, haverá lugar a uma operação de graduação de créditos, os quais relevam no processo de satisfação dos mesmos.

¹²⁰ Exemplo paradigmático de credores fortes, temos os grandes fornecedores, instituições bancárias e financiadoras, os quais possuem um elevado poder contratual junto da sociedade devedora.

¹²¹ Caracterizada pelo facto de assentar na responsabilidade extracontratual da sociedade. Saliente-se que vários autores defendem a necessidade de um maior nível de proteção nesta tipologia de credor, nomeadamente pela celebração de seguros de responsabilidade civil das sociedades, dado que estes se encontram mais vulneráveis a condutas oportunistas e negligentes por parte dos sócios. Cfr. EILIS FERRAN, *The place of creditor...*, cit., p.14.; CARMEN ALONSO LEDESMA, *Algunas Reflexiones sobre la Función...*, cit., p.148.

Uma das grandes particularidades neste âmbito, é o facto de certos benefícios, decorrentes das restrições impostas pelos credores fortes à sociedade, também aproveitam a credores fracos e involuntários, na medida em que, no caso de, exemplificativamente, haver lugar a clausulado que restringe a distribuição de dividendos, esta medida aproveitará a todos e não apenas aos credores fortes¹²².

Por vezes, regista-se a defesa da exigência mínima de capital, na medida em que este regime é mais protetor, no que concerne aos credores fracos, ou até mesmo voluntários com um poder negocial incapaz de se impor¹²³. Contudo, não será de encarar assim, dado que, tal como *supra* referido, o montante do capital social, atualmente, é *arbitrário e insignificante*¹²⁴, como também, no caso de se tratar de uma sociedade com um certo poder de mercado, esta estará em condições de transferir parte dos seus custos e encargos inerentes ao capital social a estes credores fracos¹²⁵, pois estes não se encontram em condições de negociação e contestação¹²⁶.

Haverá, assim, que conjugar este facto *supra* tratado, com o caso em que o credor forte, não só se coloca numa posição de supremacia face aos restantes credores, como poderá atingir um estágio último de influência na própria gestão da sociedade comercial. Um credor capaz de estabelecer limites à distribuição, imposições de manutenção de determinado capital, entre outras faculdades, encontra-se em posição de adulterar o próprio futuro empresarial da sociedade devedora, dado que estes entraves, em última instância, poderão levar a perdas de oportunidade de negócio.

A tutela pela via contratual apresenta-se como uma *espada de dois gumes*, na medida em que poderá levar à proteção de credores adequada, contudo não atenderá às especificidades e ao caso concreto dos credores mais *desfavorecidos*¹²⁷; como também, não prevê a possibilidade de manipulação, por parte dos credores com um

¹²² Cfr. FRANCISCO SOARES MACHADO, *Effective Creditor Protection...*, cit., p.16.

¹²³ EILIS FERRAN, *The place of creditor...*, cit., p.10.

¹²⁴ Cfr., FRITZ EWANG, *An Analysis and...*, cit., pp.18 e 19.

¹²⁵ Vide L. ENRIQUES e J. MACEY, *Raccolta di capital...*, cit., p.113.

¹²⁶ Num regime de mecanismos *ex ante* como o capital social, teremos uma medida de tutela de aplicação *generalizada*, ao passo que, no caso de enveredarmos pela via contratual, o credor poderá proceder à eliminação ou modificação do clausulado, sem que os restantes credores possam interferir. Mesmo aproveitando o clausulado para os restantes credores, note-se que o credor forte apenas vai tomar em conta o interesse pessoal.

¹²⁷ Como salienta, CARMEN ALONSO LEDESMA in *Algunas Reflexiones sobre la Función...*, cit., p.149., “o capital social diferencia-se dos *convenants*, uma vez que ele se assume como *garantia coletiva* oferecida pelos sócios aos credores, atuais ou futuros”.

maior poderio financeiro e económico, na própria gestão da sociedade, não havendo menção à forma de inibição e tratamento desta possibilidade de influência.

2.2. Levantamento do véu corporativo

Os sócios nas sociedades de capitais, ao responderem apenas no limite da sua participação, leva a que, por vezes, se registem abusos da personalidade coletiva da sociedade. Introduzir um *princípio de livre estipulação do capital social*, permite a constituição de sociedades com capitais irrisórios, onde se verifica a total externalização do risco empresarial para terceiros. Assim, o registo de situações de subcapitalização material originária poder-se-á tornar facto comum, pelo que parte da doutrina tenta proceder à tutela de terceiros pela via do *Durchgriff*¹²⁸. Regista-se um fenómeno de responsabilização *subsidiária e ilimitada* dos próprios sócios; ou seja, há a responsabilização direta dos sócios, apontando-se como fundamentos, a responsabilização pela via dos fatos ilícitos, a teoria do fim da norma, pela via do abuso de direito e, por fim, pela fraude à lei¹²⁹.

Atente-se que, por um lado, não há consagração no nosso ordenamento de qualquer princípio de adequação do capital social ao objeto social, não se verificando lacuna no âmbito da responsabilidade dos sócios, logo a adoção de soluções *desconsiderantes* terão de ser analisadas criteriosamente; e, por outro lado, a *limitação de responsabilidade* é um elemento nuclear das sociedades de capitais, o que leva a uma ponderação a título excepcional, não se caindo no casuismo da sua aplicabilidade¹³⁰, apesar da tradição doutrinal e jurisprudencial registada nesta matéria.

¹²⁸ Por “desconsideração da personalidade jurídica” entende-se a operação pela qual a personalidade jurídica da sociedade comercial é afastada, por forma a “destruir ou evitar as consequências que decorrem da afirmação da autonomia jurídica da pessoa coletiva, enquanto titular de personalidade jurídica”. Cfr. MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, *A tutela dos credores da SQ e a “desconsideração da personalidade jurídica”*, Almedina, Coimbra, 2009, p.68-70.

¹²⁹ Vide PAIS DE VASCONCELOS, *Teoria Geral do Direito Civil*, 6.ª ed., Almedina, Coimbra, 2010, pp.182 e ss.

¹³⁰ A figura do *Durchgriff* tem caído, por vezes, na vulgaridade, não só por aplicação doutrinal como pela jurisprudência, a casos em que há solução legal, não sendo necessário estar a inibir um dos elementos essenciais das sociedades de capitais, designadamente, a limitação de responsabilidade.

2.2.1. Fundamentação por via do instituto do abuso de direito

No nosso ordenamento, recorre-se ao instituto do abuso de direito, constante do art.334º do CCivil, como forma de fundamentar a responsabilização direta dos sócios, *levantando-se o véu corporativo*, para desta forma tutelar terceiros¹³¹. Essencialmente, encontra-se em questão o aproveitamento indevido da personalidade coletiva da sociedade, pelo abuso do benefício da limitação de responsabilidade, defendendo-se a *desconsideração* dessa limitação¹³².

Uma análise cuidada ao instituto, determina o apuramento de dois fatores impeditivos de aplicabilidade desta figura, no caso de uma situação de subcapitalização originária manifesta. Por um lado, o instituto do abuso do direito assenta em critérios objetivos¹³³, ou seja, não se exige *consciência* da prática abusiva¹³⁴ e, por outro lado, porque o regime do art.334º apenas *preclude ou impede o exercício* de um determinado direito, não se consubstanciando por si só em fonte de responsabilidade civil¹³⁵, não havendo lugar à responsabilização pessoal do sócio. Assim, caso se apure a subcapitalização manifesta da sociedade, esta não integrará o elenco aplicável a uma situação de *excesso no exercício de um direito*¹³⁶, dada a consagração legal de um regime de capital social livre.

¹³¹ Cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *O levantamento da personalidade colectiva no Direito Civil e Comercial*, Almedina, Coimbra, 2000, pp.123 e ss., *Do Levantamento da personalidade colectiva*, in DJ, 1989/1990, pp.147 e ss.; LUÍS BRITO CORREIA, *Direito Comercial*, vol.II, cit., pp. 243 e ss.; COUTINHO DE ABREU, *Da empresarialidade*, cit., pp.205 e ss.

¹³² Vide MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, *Capital Social Livre e...*, cit., p.58.

¹³³ Bastará que a conduta do agente seja manifestamente contrária à boa fé, aos bons costumes ou ao fim social ou económico do direito, não sendo requisito necessário o carácter subjetivo, a consciência da conduta (Vide MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, *Capital Social Livre e...*, cit., p.59), a qual enquadra este *limite ao fim social ou económico do direito* em critérios puramente objetivos). Apenas num cenário em que se exija um dever de congruência do capital social ao objeto social, é que seria enquadrável no elenco dos critérios objetivamente considerados.

¹³⁴ Vide ALMEIDA COSTA, *Direito das Obrigações*, 12.ª ed. Almedina, Coimbra, 2009, p.86; OLIVEIRA ASCENSÃO, *Direito Comercial*, Vol.IV, cit., p.277; MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, *Capital Social Livre e...*, cit., p.59, nt.41.

¹³⁵ Vide PAULO TARSO DOMINGUES, *O novo regime do capital...*, cit., p.114.

¹³⁶ Como refere MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO in *Capital Social Livre e...*, cit., p.63, poder-se-á aderir à orientação proposta por SINDE MONTEIRO (in *Responsabilidade por Conselhos, Recomendações ou Informações*, Almedina, Coimbra, 1989), o qual aponta para o carácter ilegítimo do comportamento em causa, podendo a norma, desta forma, abranger um conteúdo delitual, autorizando o recurso à responsabilidade civil.

2.2.2. Fundamentação por via da responsabilidade aquiliana

Contrapondo a corrente doutrinária *supra* tratada, temos a aplicabilidade da figura *Durchgriff* fundamentada pela via da responsabilidade aquiliana¹³⁷, responsabilizando *externa e diretamente* os sócios^{138/139}.

Para a sua aplicabilidade, haverá que proceder-se ao preenchimento dos seus pressupostos. Não se levantam dúvidas quanto ao facto do abuso institucional da personalidade coletiva da sociedade consubstanciar o requisito da *ilicitude*, quanto mais não seja, pela teoria do carácter ilegítimo do comportamento proposta por SINDE MONTEIRO¹⁴⁰. Quanto ao requisito da *culpa*, este encontra-se preenchido a partir do momento em que a sociedade não é dotada dos meios financeiros necessários à prossecução do objeto negocial, verificando-se logo na fase embrionária de uma sociedade que esta, além de não estar dotada do capital necessário, ainda regista uma forte probabilidade de insucesso do projeto empresarial. No que toca ao *dano*, verificar-se-á sempre que os credores não consigam satisfazer o seu crédito sobre a sociedade¹⁴¹.

Uma vez preenchido o requisito da responsabilidade aquiliana poder-se-á proceder à responsabilização dos sócios constituintes de sociedades manifestamente subcapitalizadas, fundada na via pela responsabilidade civil (art.483º CCivil).

2.3. Teste de solvência e suas particularidades

¹³⁷ Exigindo-se o preenchimento dos pressupostos da responsabilidade civil delitual. Desenvolvimentos, ANTUNES VARELA, *Das Obrigações em geral*, vol.I, 10.ª ed. (9.ª reimpressão), Almedina, Coimbra, 2012.

¹³⁸ Assim, PAULO TARSO DOMINGUES in *O novo regime do capital...*, cit., p.115.; G. PORTALE, *Capitale...*, cit., p.118 e ss.

¹³⁹ Para MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO (in *A tutela dos credores da SQ...*, cit.) esta situação reconduz-se não a uma solução desconsiderante, mas apenas à aplicabilidade concreta do instituto da responsabilidade civil por factos ilícitos.

¹⁴⁰ Também, MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, *A tutela dos credores da SQ...*, cit., pp.161 e ss.

¹⁴¹ Quanto aos restantes pressupostos, designadamente, o facto voluntário e o nexo de causalidade entre o facto e o dano, não partirei para uma explanação dado não possuir relevo para a exposição.

A orientação comunitária no que respeita a um regime de tutela de credores assente num regime mais flexível e adaptado às necessidades modernas, aponta como meio de proteção a elaboração de testes de solvência¹⁴², o qual será um importante elemento de manutenção da capacidade financeira da sociedade comercial e de satisfação dos interesses dos credores¹⁴³.

Atuará como meio de garantir a *solvabilidade* da sociedade, contudo este juízo de prognose acarreta a incerteza dos valores e fatores a considerar. Para uma noção de *solvabilidade* teremos de apurar com “*sufficient certainty*” que uma sociedade detém, ou poderá gerar, liquidez suficiente para cumprimento das suas obrigações e perdas de valor futuras¹⁴⁴. Ora, o apuramento desta capacidade de satisfação de créditos será calculado segundo uma perspectiva negocial ou por uma via legal? No cômputo atender-se-á a uma visão *otimista* ou *pessimista* do futuro percurso societário? Por outro lado, o hiato temporal, atenderá a uma previsão concreta ou abstracta aplicável à generalidade das sociedades¹⁴⁵?

Além dos aspetos limitativos *supra* tratados, a inexigibilidade da *almofada de segurança* do capital social, apenas torna necessário a manutenção de um certo nível de solvabilidade, situação esta que será oscilatória, ao contrário de um regime assente na exigência de capital social mínimo, no qual teríamos um garantia *fixa e colectiva*. Este, além de outros aspetos terá de ser tomado em atenção, dado a possibilidade de atuação desviante por parte dos sócios¹⁴⁶, num regime cada vez mais flexível e de regulação societária entregue ao próprio mercado financeiro. Essencialmente, teremos sempre o conflito de interesses entre sócios e credores, pelo que o registo de uma

¹⁴² Trata-se de um mecanismo *ex ante* que tem por finalidade apurar se, uma vez realizada a distribuição, a sociedade manterá um nível de liquidez suficiente para o cumprimento das suas obrigações atuais e futuras, durante um determinado lapso de tempo. Maiores desenvolvimentos, *vide* CARMEN ALONSO LEDESMA, *Algunas Reflexiones sobre la Función...*, cit., p.150; PAULO TARSO DOMINGUES, *Variações...*, cit., p.113.; BERNHARD PELLENS/THORSTEN SELHORN, *Improving Creditor Protection through IFRS Reporting and Solvency Tests*, p.15, in *European Company and Financial Law Review*, Special Issue 1/2006.

¹⁴³ Trata-se do principal meio de tutela no Estado de Califórnia, onde vigora um regime que apenas permite a distribuição aos sócios quando o ativo supere em *pelo menos 25%* o valor do passivo.

¹⁴⁴ *Vide* JONATHAN RICKFORD, *Balance Sheet Tests and Solvency Tests*, EBOR, 2006, p.171.

¹⁴⁵ Enquadramento da matéria de incertezas, *vide* WOLFGANG SCHÖN, *Balance Sheet Tests or Solvency Tests? – or both?*, EBOR, 2006, pp. 185 e ss.

¹⁴⁶ O sócio atenderá ao proveito pessoal em detrimento do interesse do credor, registando-se uma panóplia de comportamentos desviantes, no seio das contas internas da sociedade, como forma de favorecimento e encobrimento destes comportamentos fraudulentos.

tendência para a adulteração de resultados¹⁴⁷ não será de estranhar, sendo constatável a necessidade de maior rigor na consagração de um regime de responsabilização dos gerentes/administradores, dada a manifesta propensão para apresentação de apreciações otimistas como meio de superação do seu interesse.

Em todo o caso, a realização, unicamente, deste tipo de teste poderá consubstanciar-se numa forma de atuação abusiva em detrimento dos interesses dos terceiros, pelo que a melhor forma de tutelar credores será através da sua cumulação com um teste de balanço^{148/149}. Por outras palavras, atender-se-á à capacidade financeira da sociedade comercial, através da realização do teste de solvência, cumulado com um teste de balanço, dada as limitações a ele inerentes e, essencialmente, ao facto de um teste de balanço não considerar a “almofada do capital social”, consubstanciando-se na mera diferença entre o ativo e o passivo de uma sociedade, apesar de este ser realizado por referência ao valor do capital social^{150/151}.

¹⁴⁷ Esta tendência para manipulação de resultados, tornar-se-á ainda mais acentuada em casos no qual a sociedade se encontra no limiar da insolvência, momento o qual cristaliza a necessidade de tutelar terceiros.

¹⁴⁸ Decorrência da implementação da 4ª Diretiva Comunitária, encontramos a consagração de um *princípio de prudência*, o que acarreta o tratamento assimétrico dos ativos e passivos, na medida em que, no balanço, apenas serão inscritos os lucros já *concretizados* e os bens serão avaliados segundo o seu *valor histórico*, devendo, aqui, já contabilizar-se riscos e perdas (cfr. art.31º da Diretiva). Na linha de raciocínio de PAULO TARSO DOMINGUES (in *Variações...*, cit., p.320 e ss.), tratar-se-á de um regime *claramente conservador e restritivo na distribuição de bens (...), não conseguindo garantir uma eficaz tutela dos credores*. O teste de balanço apresenta as suas limitações, também, proveniência, não só do facto de serem os sócios a deter o poder decisório de distribuição, sendo que o órgão mais indicado para a decisão seria o próprio órgão de gestão, como não procede a um verdadeiro juízo de prognose sobre a empresa, dado que atenderá apenas a factos resultantes do exercício (anual) da sociedade e atenderá ao lucro gerado e possibilidade de distribuição nesse exercício, não prevendo a possibilidade de exigência *ulterior* pelos credores desses valores.

¹⁴⁹ De realçar a existência de mecanismos complementares e alternativos além dos *supra* tratados. De destacar: *cash flow solvency test*, onde a capacidade financeira de uma sociedade é, em larga medida, determinada pelas suas prespetivas negociais; e o *balance sheet net worth test*, o qual é utilizado em regimes sem exigência de capital social, tal como se verifica nos EUA, no qual se exigirá um ativo superior ao passivo, com base nas contas elaboradas pela própria sociedade (à semelhança do nosso teste de balanço). Cfr. FRITZ EWANG, *An Analysis and...*, cit., pp.33 e ss.

¹⁵⁰ O DL nº33/2011 elimina apenas a exigência de um valor mínimo de capital, pelo que este não perde o seu caráter de *cifra de retenção*, ou seja, mesmo atingindo valores insuficientes e irrisórios, servirá como limite à distribuição de dividendos, consubstanciando-se, igualmente, em base de cálculo para apuramento da situação financeira da sociedade.

¹⁵¹ De realçar os denominados testes de resistência (denominados *stress tests*, de origem norte-americana, utilizados na sequência da *crise da bolha imobiliária* de 2007), muito em voga, onde se sujeita determinada entidade, essencialmente instituições financeiras, a uma série de circunstancialismos e condicionantes anormais extremos, com a finalidade de registo e análise da sua capacidade de sobrevivência em função de *ratios financeiros* e fatores deficitários identificados.

2.4. Outros mecanismos de tutela

Uma perspetivação de enquadramento de outros meios alternativos exige-se. Neste ponto ganha destaque, em primeiro lugar, a possibilidade de responsabilização dos gerentes/administradores no caso de estabelecimento de um montante de capital irrisório e manifestamente insuficiente para a prossecução da atividade social. Após a nomeação de gerente/administrador, impende sobre este dois deveres gerais¹⁵², nomeadamente, deveres de cuidado¹⁵³ e de deveres de lealdade. Importa reter que, caso se verifique uma situação de subcapitalização manifesta, sobre estes recai, com base no cumprimento dos deveres *supra* referidos, um dever de informar os sócios da situação financeira da sociedade¹⁵⁴, por forma a evitar insolvências precoces. Não só no registo destas situações, como, igualmente, durante um processo insolvencial, estes desempenharão um importante papel na tutela de terceiros.

Intimamente conexas com esta questão, temos o dever de apresentação à insolvência¹⁵⁵ (cfr.art.18º do CIRE) o qual, será aplicável caso haja constatação de subcapitalização manifesta. Deste modo, a possibilidade de recurso por parte dos credores da sociedade a uma ação social de responsabilidade, sub-rogando-se a esta, nos termos do art.78º/2 do CSC, será procedente, caso todos os pressupostos estejam preenchidos. Outras das vias de atuação, será através do art.78º/1, sendo lícito, aos credores, recorrerem à ação direta, como forma de tutelarem os seus interesses, no seguimento do processualismo *supra* referido.

A possibilidade de responsabilização do gerente/administrador por atuação desviante ou deficitária poderá, assim, vir a assumir relevância.

¹⁵² Cfr.art.64º do CSC.

¹⁵³ MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO (in *Capital Social Livre e...*, p.76) defende a adaptabilidade da imperfeição legal consagrada, no que concerne aos deveres de cuidado, devendo, neste ponto, à semelhança do ordenamento norte-americano, referir-se à existência de um “dever de controlo ou vigilância organizativo-funcional” (*duty to monitor*), de um “dever de atuação procedimental correta” (*duty to employ a reasonable decisionmaking process*) e, por fim, um “dever de tomar decisões (substancialmente) razoáveis” (*duty to make reasonable decisions*).

¹⁵⁴ Exige-se a *diligência de um gestor criterioso e ordenado*, sendo exigível competência técnica e conhecimento adequado de mercado para constatação de situações de subcapitalização.

¹⁵⁵ Cfr.art.3º do CIRE para constatação de casos enquadráveis de insolvência de sociedades.

Conclusão

O DL nº33/2011, de 7 de Março, veio colocar em causa a tradicional conceção do capital social: com efeito, ao abolir praticamente a exigência de um montante mínimo para a sua formação, este diploma vem colocar em questão as funções que lhe vêm sendo tradicionalmente atribuídas.

Desde logo, a abolição da exigência legal de um capital social mínimo possui naturais incidências no plano da sua função de *produção*, ou seja, no que respeita à reunião de uma massa patrimonial originária apta a servir de base ao desenvolvimento das atividades da empresa social: como é óbvio, a possibilidade de se constituir SQ com um capital social de 2€ torna tal função ininteligível nesses casos. Mas é sobretudo ao nível da sua função de *garantia* que as recentes alterações legais projetam os seus efeitos: de facto, no quadro das sociedades de capitais, em que os sócios beneficiam de uma responsabilidade limitada, os interesses dos credores sociais pode apenas ser satisfeito à custa do património social, que agora não tem de existir aquando do nascimento social.

Assim sendo, a abolição de um capital social mínimo e o consequente esbatimento da função de garantia tradicionalmente associada, trouxe para a ribalta a questão fundamental de apurar quais os mecanismos alternativos de tutela dos credores sociais e dos terceiros – questão para cuja reflexão é importante o contributo proveniente de outras ordens jurídicas estrangeiras, mormente dos EUA e de vários países europeus.

O mecanismo do contrato, assente numa ideologia de auto-proteção do credor social, tem agora um papel de destaque, conquanto possua uma debilidade fundamental: o de não fazer inteiramente justiça à distinção entre os tipos de credores, já que, se se mostra apto a desempenhar inteiramente tal papel no domínio dos credores *fortes* ou *voluntários*, já o mesmo não se poderá afirmar relativamente aos chamados *involuntários* ou *fracos*.

Um segundo mecanismo de proteção, propugnado pela doutrina, consiste no recurso à figura da desconsideração da personalidade jurídica, ou seja, recorrer à responsabilização direta dos sócios, levantando-se o véu corporativo, para assim dar satisfação aos interesses dos credores sociais. Na sua aplicação não devemos cair no casuísmo da sua aplicação, sendo que, recorrendo-se à figura do *Durchgriff*, será de fundamentar pela via da responsabilidade aquiliana, uma vez preenchidos os pressupostos da responsabilidade civil presentes no art.483º do CCivil. A responsabilização dos sócios não se basta por esta via, sendo ponderável a própria responsabilização de gerentes/administradores pela violação dos deveres fundamentais presentes no art.64º do CSC, como também será procedente pela violação do dever de apresentação à insolvência (cfr.art.18º CIRE).

Outras das vias apontadas, sendo que aqui, contribui essencialmente a experiência externa, será o recurso ao teste de solvência. Dada a manifesta dificuldade de previsibilidade dos pressupostos necessários para a concretização deste teste, será de optar pela conjugação com um teste de balanço, dado a complementaridade entre os dois.

O capital social encontra-se num ponto de viragem, pelo que o apuramento de mecanismos alternativos e de reforço de tutela torna-se essencial, esperando, com esta dissertação contribuir para elucidar recursos alternativos e complementares.

Bibliografia

ABREU, JORGE MANUEL COUTINHO DE, *Da empresarialidade. As empresas no Direito*, Almedina, Coimbra, 1996.

ABREU, JORGE MANUEL COUTINHO DE, *Deveres de Cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social*, in *Reformas do Código das Sociedades*, Almedina, Coimbra, 2007, 15-47.

ABREU, JORGE MANUEL COUTINHO DE, *Curso de Direito Comercial*, Vol.II. *Das Sociedades*, 4.^a ed., Almedina, Coimbra, 2011.

ABREU, JORGE MANUEL COUTINHO DE, *Subcapitalização de Sociedade e Desconsideração da Personalidade Jurídica*, in *Capital Social Livre e Acções sem Valor Nominal*, Almedina, Coimbra, 2011.

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

ANTUNES, JOSÉ AUGUSTO ENGRÁCIA, *An economic analysis of Portuguese Corporation Law*, in *Estudos em Homenagem ao Prof. Doutor Manuel Henrique Mesquita*, Coimbra Editora, Coimbra, 2009, 149-203.

ANTUNES, JOSÉ AUGUSTO ENGRÁCIA, *Direito das Sociedades Comerciais, Parte Geral*, 2.^a ed. (ed. de autor), Porto, 2011.

ALONSO LEDESMA, CARMEN, *Algunas Reflexiones sobre la Función del Capital Social como Técnica de Protección de los acreedores*, in *Estudios de Derecho de Sociedades y Derecho Concursal. Libro Homenaje al Profesor Rafael Garcia Villaverde, Tomo I*, Marcial Pons, Madrid/Barcelona/Buenos Aires, 2007, 127-157.

ARMOUR, JOHN, *Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law*, *The Modern Law Review*, Vol.63, 2000, 355-378.

ARMOUR, JOHN, *Who Should Make Corporate Law? EC Legislation versus Regulatory Competition*, in *Current Legal Problems*, Vol.58, 2005, 369-414.

ARMOUR, JOHN, *Legal capital: An outdated concept?*, in *EBOR*, 2006, 5-27.

ARMOUR, JOHN/HANSMANN, HENRY/KRAAKMAN, REINIER, *The Essential Elements of Corporate Law*, in <http://ssrn.com/abstract=1436551>.

ASCENSÃO, JOSÉ DE OLIVEIRA, *Direito Comercial, Vol.IV. Das Sociedades Comerciais. Parte Geral*, Lisboa, 2000.

AULETTA, GIUSEPPE/SALANITRO, NICCOLÒ, *Diritto Commerciale*, 18.^a ed., Giuffrè, Milano, 2010.

AX, SANDRA, *Legal Capital, Creditor Protection & Efficiency?*, in <http://gupea.ub.gu.se/bitstream/2077/1976/1/200492.pdf>.

BARNEVELD, JAAP, *Legal Capital and Creditor Protection – some comparative remarks*, in: *The European private company (SPE): a critical analysis of the EU draft statute*, Vol.78, Intersentia, 81-102.

BOOTH, RICHARD A., *Capital Requirements in United States Corporation Law*, in <http://ssrn.com/abstract=864685>.

BROSETA PONT, MANUEL/MARTINEZ SANZ, FERNANDO, *Manual de Derecho Mercantil, Vol.I. Introducción y Estatuto del Empresario. Derecho de la Competencia y de la Propiedad Industrial. Derecho de Sociedades*, 13.^a ed., Tecnos, Madrid, 2006, 341-347.

CÂMARA, PAULO/ANTUNES, ANA FILIPA MORAIS, *Acções Sem Valor Nominal*, Coimbra Editora, Coimbra, 2011.

CARVALHO, MARIA MIGUEL, *O Novo Regime Jurídico do Capital Social das Sociedades por Quotas*, in *Capital Social Livre e Acções sem Valor Nominal*, Almedina, Coimbra, 2011.

CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, *Do Levantamento da personalidade colectiva*, in DJ, 1989/1990, 147-161.

CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, *O levantamento da personalidade colectiva no Direito Civil e Comercial*, Almedina, Coimbra, 2000.

CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, *Introdução ao Direito da Insolvência*, in Dir., 2005, 465-506.

CORREIA, ANTÓNIO ARRUDA DE FERRER, *Lições de Direito Comercial, Vol.II, Sociedades Comerciais. Doutrina Geral, com a colaboração de VASCO LOBO XAVIER, MANUEL HENRIQUE MESQUITA, JOSÉ MANUELA SAMPAIO e ANTÓNIO AGOSTINHO CAEIRO*, edição policopiada, Universidade de Coimbra, 1968.

CORREIA, LUÍS BRITO, *Direito Comercial, Vol.II, Sociedades Comerciais*, AAFDL, Lisboa, 1989.

CORREIA, MIGUEL J. A. PUPO, *Direito Comercial: Direito da Empresa*, Almedina, Coimbra, 2011.

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

CUNHA, PAULO OLAVO, *Direito das Sociedades Comerciais*, 3.^a ed., Almedina, Coimbra, 2007.

DAMMANN, JENS C., *Freedom of Choice in European Corporate Law*, in *Yale Journal of International Law*, Vol.29, n.º 2, 2004, 477-544.

DOMINGUES, PAULO DE TARSO, *Do Capital Social, Noção, Princípios e Funções*, Coimbra Editora, Coimbra, 1998.

DOMINGUES, PAULO DE TARSO, *Variações sobre o capital social*, Almedina, Coimbra, 2009.

DOMINGUES, PAULO DE TARSO, *O capital social (ou a falta dele) nos Estados Unidos da América*, in *RFDUP*, 2009, 471-510.

DOMINGUES, PAULO DE TARSO, *Capital e Património Sociais, Lucros e Reservas* in *Estudos de Direito das Sociedades*, 10.^a ed. Almedina, Coimbra, 2010.

DOMINGUES, PAULO DE TARSO, *O novo regime do capital social nas SQ*, in *Direito das Sociedades em Revista*, Vol.VI, Almedina, Coimbra, 2011, 97-123.

EASTERBROOK, FRANK/FISCHEL, DANIEL R., *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press, 1996.

ENGERT, ANDREAS, *Life Without Legal Capital - Lessons from American Law*, in <http://ssrn.com/abstract=882842>.

ENRIQUES, LUCA/MACEY, JONATHAN, *Raccolta di capital di rischio e tutela dei creditori: una critica radicale alle regole europee sul capital sociale*, in *RS*, 2002, 78-120.

EWANG, FRITZ, *An Analysis and Critique of the EU's Minimum Capitalisation Requirement*, in <http://ssrn.com/abstract=1015708>.

EPIFÂNIO, MARIA DO ROSÁRIO, *Manual de Direito da Insolvência*, 2.^a ed., Almedina, Coimbra, 2010.

FERRAN, EILÍS, *The place of creditor protection on the Agenda for Modernisation of Company Law in the EU*, in <http://ssrn.com/abstract=841884>.

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

HOPT, KLAUS J., *Modern Company Law Problems*, in www.oecd.org/dataoecd/21/28/1857275.pdf.

HOPT, KLAUS J., *The European Company Law Action Plan Revisited: An Introduction*, in <http://ssrn.com/abstract=1554662>.

KRAAKMAN, REINIER/ARMOUR, JOHN/DAVIES, PAUL/ENRIQUES, LUCA/HANSMANN, HENRY/HERTIG, GERARD/HOPT, KLAUS/KANDA, HIDEKI/ROCK, EDWARD, *The Anatomy of Corporate Law – A comparative and functional approach*, 2.^a ed., Oxford, New York, 2009.

LA PORTA, RAFAEL/LOPEZ-DE-SILANES, FLORENCIO/SHLEIFER, ANDREI/VISHNY, ROBERT, *Investor Protection and Corporate Governance*, in JFE 58, 2000, 3-27.

LA PORTA, RAFAEL/LOPEZ-DE-SILANES, FLORENCIO/SHLEIFER, ANDREI/VISHNY, ROBERT, *Investor Protection – Origins, Consequences, Reform*, in <http://ssrn.com/abstract=227587>.

LUTTER, MARCUS, *Legal Capital in Europe*, in *European Company and Financial Law Review*, De Gruyter Recht, 2006.

LUNDGREN, K. THOR, *Liability of a Creditor in a Control Relationship with its Debtor*, in MLR 523, 1984, 523-556.

MACHADO, FRANCISCO SOARES, *Effective Creditor Protection in Private Companies- Mandatory Minimum Capital Rules or Ex Post Mechanisms?*, in <http://ssrn.com/abstract=1568731>.

MANNING, BAYLESS/HANKS JR., *Legal Capital*, 4.^a ed., Foundation Pr., 2002.

MARCOS, RUI FIGUEIREDO, *As Companhias Pombalinas. Contributo para a História das SA em Portugal*, Almedina, Coimbra, 1997.

MCCAHERY, JOSEPH A./VERMEULEN, ERIK P. M., *Does the European Company Prevent the ‘Delaware Effect’?*, in *European Law Journal*, Vol. 11, No. 6, 2005, pp. 785–801.

MONTEIRO, JORGE FERREIRA SINDE, *Responsabilidade por Conselhos, Recomendações ou Informações*, Almedina, Coimbra, 1989.

MÜLBERT, PETER O., *A synthetic view of different concepts of creditor protection*, in <http://ssrn.com/abstract=963342>.

NICCOLINI GIUSEPPE, *Il Capitale Sociale Minimo*, Milano: Dott. A. Giuffré, 1981.

OLGA, PETROSEVICIENE, *Efective protection of creditor' interests in private companies – Obligatory minimum capital rules vs. Constructual and other ex post mechanisms*, in *Societal Studies*, nº3, 2010, 214-225.

PELLENS, BERNHARD/SELLHORN, THORSTEN, *Improving Creditor Protection through IFRS Reporting and Solvency Tests*, in *European Company and Financial Law Review*, Special Issue 1/2006, 2-26.

PINTO, ALEXANDRE MOTA, *Do contrato de suprimento. O Financiamento da Sociedade entre Capital Próprio e Capital Alheio*, Almedina, Coimbra, 2002.

PINTO, ALEXANDRE MOTA, *Capital Social e Tutela dos Credores para acabar de vez com o capital social mínimo nas SQ*, in *Nos 20 Anos do CSC. Homenagem aos Profs. Doutores A. Ferrer Correia, Orlando de Carvalho e Vasco Lobo Xavier. Vol.I. Congresso Empresas e Sociedades*, Coimbra Editora, Coimbra, 2007, 837-861.

PISTOR, KATHARINA/KEINAN, YORAM/KLEINHEISTERKAMP, JAN, *The Evolution of Corporate Law: A Cross-Country Comparison*, in <http://ssrn.com/abstract=419881>.

PISTOR, KATHARINA/KEINAN, YORAM/ KLEINHEISTERKAMP, *Innovation in Corporate Law*, in *JCE*, Vol.31, 2003, 676-694.

PORTALE, GIUSEPPE B., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *RS*, 1991, nº1, 3-124.

RAMOS, MARIA ELISABETE, *Capital Social Livre? Reflexões em torno das Responsabilidades dos Sócios e Gerentes*, in *Capital Social Livre e Acções sem Valor Nominal*, Almedina, Coimbra, 2011.

Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, in http://www.ecgi.org/publications/documents/report_en.pdf.

Report of the Reflecion Group On the Future of EU Company Law in <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1851654>.

RIBEIRO, MARIA DE FÁTIMA, *A tutela dos credores da SQ e a “desconsideração da personalidade jurídica”*, Almedina, Coimbra, 2009.

RIBEIRO, MARIA DE FÁTIMA, *O Capital Social das Sociedades por Quotas e o problema da Subcapitalização Material*, in: *Capital Social Livre e Acções sem Valor Nominal*, Almedina, Coimbra, 2011.

RICKFORD, JONATHAN, *Legal Approaches to Restricting Distributions to Shareholders: Balance Sheet Tests and Solvency Tests*, in EBOR, 2006, 135-179.

ROCHA, MARIA VITÓRIA, *Aquisição de Acções Próprias no CSC*, Almedina, Coimbra, 1994.

SCHMIDT, KLAUS M., *The Economics of Covenants as a Means of Efficient Creditor protection*, in EBOR, 2006, 89-94.

SCHÖN, WOLFGANG, *The future of legal capital*, in EBOR, 2004, 429-448.

SCHÖN, WOLFGANG, *Balance Sheet Tests or Solvency Tests? – or both?*, in EBOR, 2006, 181-198.

SIEMS, MATHIAS M./HERZOG, LEIF/ROSENHÄGER, ERIK, *The Protection of Creditors of a European Private Company (SPE)*, in EBOR, 2011, 147-172.

SIMONETTO, ERNESTO, *La riduzione del capitale exuberante*, in RS, 1966, 427-469.

VARELA, J. ANTUNES, *Das Obrigações em geral*, vol.I, 10.^a ed. (9.^a reimpressão), Almedina, Coimbra, 2012.

VASCONCELOS, PEDRO PAIS DE *Teoria Geral do Direito Civil*, 6.^a ed., Almedina, Coimbra, 2010.

VENTURA, RAÚL, *Sociedades por Quotas. Vol.I. Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, 2.^a Ed. (4.^a reimpressão), Almedina, Coimbra, 2008.

Índice

Abreviaturas	2
Introdução	4
Capítulo 1 – O Capital Social	6
§ 1 Primórdios e sua evolução	6
§ 2 Funções do Capital Social	8
1. Plano externo	8
1.1. Função de garantia	8
1.2. Função de avaliação da situação económica da sociedade	9
1.3. Função de “socialização”	10
2. Plano interno	11
2.1. Função de atribuição de qualidade de sócio	11
2.2. Função de “arrumação” do poder societário	11
2.3. Função de determinação da posição jurídica do sócio	12
2.4. Função de produtividade	12
Capítulo 2 – A crise do CS	13
§ 1 O Capital Social sob pressão	13
1. Reino Unido	14
1.1. Acórdãos Centros e Inspire Art.....	14
1.2. O fenómeno <i>law shopping</i>	15
2. Influência norte-americana	16
2.1. (R)MBCA	17
2.2. O regime societário do Estado da Califórnia	18
2.3. O Estado de <i>Delaware</i> e <i>New York</i>	19
3. O Relatório <i>Winter</i>	19
§ 2 O atual papel do CS	20
1. Proteção ilusória a credores e sócios	21
2. Valor irrisório do montante mínimo e dificuldades na sua fixação	22

2.1. O princípio “one-size-fits-all”	22
3. Complicações a nível do tipo de entrada	23
4. Capital Social não significa “adequação de capital”	23
5. Encargos monetários adicionais.....	24
Capítulo 3 – O Capital Social livre.....	24
§ 1 Repercussões.....	24
1. Financiamento	25
1.1. Liberdade de fixação do Capital Social Mínimo	25
1.2. A subcapitalização manifesta.....	26
2. Garantia.....	27
2.1. Por onde opera a garantia dos credores no DL nº 33/2011?	27
2.2. Perda de garantia implica perda de investidores?	28
§ 2 Tutela de credores.....	28
1. Mecanismos legais tradicionais: O Capital Social.....	28
1.1. Vantagens.....	28
1.1.1. Facilita aquisição de crédito.....	28
1.1.2. Assegura adequação de capital ao tipo de atividade económica.....	29
1.1.3. Protege credores e impede utilização abusiva da pessoa coletiva sociedade.....	30
1.2. Limites à distribuição.....	30
2. Mecanismos alternativos.....	31
2.1. Papel do credor	31
2.1.1. Via contratual.....	31
2.1.2 O particular problema do credor fraco e do credor involuntário	33
2.2. Levantamento do véu corporativo	35
2.2.1. Fundamentação por via do instituto do abuso de direito	36
2.2.2. Fundamentação por via da responsabilidade aquiliana.....	37
2.3. Teste de solvência e suas particularidades.....	37
2.4. Outros mecanismos de tutela	40
Conclusão.....	42
Bibliografia	44

Índice.....50