



UNIVERSIDADE
CATÓLICA PORTUGUESA | FACULDADE
DE DIREITO

Escola de Direito do Porto

**Poder dos titulares de ações preferenciais sem voto no ordenamento
jurídico português**

Stéphane David Pimentel

**Dissertação apresentada à Escola de Direito do Porto da Faculdade de Direito da
Universidade Católica Portuguesa, para cumprimento dos requisitos necessários à
obtenção do grau de mestre em Direito na área de empresas e negócios, realizada sob
a orientação científica da Senhora Professora Doutora Daniela Baptista**

PORTO 2013



UNIVERSIDADE
CATÓLICA PORTUGUESA | FACULDADE
DE DIREITO

Escola de Direito do Porto

Poder dos titulares de ações preferenciais sem voto no ordenamento
jurídico português

Stéphane David Pimentel

**Dissertação apresentada à Escola de Direito do Porto da Faculdade de Direito da
Universidade Católica Portuguesa, para cumprimento dos requisitos necessários à
obtenção do grau de mestre em Direito na área de empresas e negócios, realizada sob
a orientação científica da Senhora Professora Doutora Daniela Baptista**

PORTO 2013

Aos meus Pais, pelo carinho, amor, apoio, dedicação e paciência

AGRADECIMENTOS

A elaboração de um trabalho de investigação científica nem sempre é tao facil quanto parece, esta dificil trajetória investigativa não teria sido possível, sem o apoio das seguintes pessoas:

À Christelle Laguionie e ao Yoan Pimentel, meus irmãos pelo carinho, apoio e paciência.

Ao Mestre Tiago Barbosa, pelo seu apoio e conhecimentos linguísticos.

Um grande agradecimento ao Dr. Vicente Cuancua, pelo ininterrupto incentivo e ajuda durante a elaboração do presente trabalho.

Um especial agradecimento a minha patrona Dr^a Susana Pinho de Oliveira e a Dr^a Olinda Pinho de Oliveira pelo apoio e paciência.

Aos meus colegas e amigos, companheiros durante o percurso académico e fora dele, Dr.^a Rosa Monteiro, Kamila Koller, Dr.^a Cláudia Calheiros, , à Mestre Katy Fernandes, Dr.^a Sara Orosa, Dr.^a Ana Maria Vieira, Gabriela Bazan, Rosa Helena Lopes Machado, Dr.^a Paula Barbosa, Barbara Teixeira, Dr. Fernando Barbosa, Danny Catumbela, Dr. Vasco Afonso, Dr. Bruno Cunha, Hugo Cruz, Miguel Antunes, Dom Carlos Cambey Galante, João Gonçalves.

Um especial agradecimento à equipa da biblioteca da Universidade Católica Portuguesa, Pólo da Foz, especialmente à Ion Nicolescu, Cristina Ramalho, Rosa Maria Oliveira e Alda Miguel pela sua ajuda durante a elaboração do presente trabalho.

Agradeço profundamente à Professora Doutora Daniela Baptista, por ter aceitado ser minha orientadora e por ter tido o privilégio de enriquecer os meus conhecimentos com os seus conselhos e por todo o seu apoio e disponibilidade que foi fundamental durante todo processo de elaboração do presente trabalho, um muitíssimo obrigado.

“ La liberté est le droit de faire tout ce que les lois permettent ”

Montesquieu “ De l’esprit des lois, p. 308 ”

Siglas e Abreviaturas

AAVV – Autores vários

Art (s) – Artigo (s)

AktG – Aktiengesetz

Al. – Alínea

Cfr – Conferir

Coord. – Coordenação

CSC – Código das Sociedades Comerciais

CrCom – Código Registo Comercial

DSR – Direito das Sociedades em Revista

Ed. – Edição

I.e. – Isto é

IDET – Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho

Idem – O mesmo

Nº. – número

Nt – Nota

Ob., cit., – Obra citada

OD – O Direito (Revista)

OPA – Oferta pública de aquisição

P. – Página

RDES – Revista de Direitos e Estudos Sociais

ROA – Revista da Ordem dos Advogados

Ss – Seguintes

Vol. – Volume

Índice

Introdução	9
CAPÍTULO I	10
Ações preferenciais sem voto – Breves noções	10
CAPITULO II	12
Ações preferenciais sem voto no ordenamento jurídico Português	12
2.1 Razão de ser da emissão de ações preferenciais sem voto	12
2.1.2 – Aumento & Redução do capital	16
2.2 Limite quantitativo das ações preferenciais sem voto	17
2.3 Supressão de direitos	19
2.3.1 – Recuperação do direito de voto	22
2.4 Diminuição (ou restrições) patrimoniais de direitos	25
2.5 Quórum constitutivo e deliberativo para a tomada de deliberação pela assembleia geral	25
2.6 Ações preferenciais com voto <i>limitado</i>	28
2.7 Direitos patrimoniais e dividendos prioritários	28
2.7.1 – Dividendo prioritário cumulativo	34
2.8 Reembolso prioritário na liquidação da sociedade	36
2.9 Participação dos titulares de ações sem voto nas assembleias gerais	37
2.10 A conversão de ações	40
2.10.1 Requisitos legais da conversão	42
CAPÍTULO III	45
As ações preferenciais sem voto no ordenamento jurídico francês	45
3.1 Breves noções	45
3.2 Razões de ser da sua emissão	47
3.3 Quórum constitutivo	48

3.4 Aumento & redução do capital social da sociedade	49
3.4.1 Dissolução da sociedade	51
3.5 Dividendo prioritário	51
3.6 – Conversão de ações	53
3.7 Outros direitos dos titulares de ações preferenciais sem voto	54
Conclusão	55

Introdução

As ações preferenciais sem voto foram introduzidas no ordenamento jurídico português através do Código das Sociedades Comerciais em 1986. Trata-se de uma figura recente no panorama nacional, inspirado pela influência dos direitos alemão, onde a figura já existe desde 1937; no italiano o instituto foi adotado pelo legislador em 1974 e no direito francês¹ em 1978. O alemão e o francês são os mais aproximados à figura do instituto prevista no código das sociedades comerciais português.

Da lei resulta que, só as sociedades anónimas e as sociedades por quota estão outorgadas a projetar o instituto das ações preferenciais sem voto. Mas no desenvolvimento do presente trabalho vamo-nos focar simplesmente ao instituto no contexto das sociedades anónimas. Por se tratar, de um instituto recente e com pouca divulgação a nível nacional, não será de estranhar que até ao momento não se encontrem decisões jurisprudenciais relativas ao instituto em estudo.²

Na presente realidade jurídica as ações preferenciais sem voto fornecem às sociedades anónimas um meio legal de se protegerem e ao mesmo tempo, a possibilidade de adquirir capitais próprios que lhe permitam aumentar os seus investimentos e fazer face à selvagem concorrência do mercado empresarial.

Na presente dissertação iremos demonstrar a influência e o poder dos detentores de ações preferenciais sem voto na nossa ordem jurídica, fazendo uma comparação jurídica com o ordenamento jurídico francês. Optámos por fazer um estudo comparado com o regime jurídico francês, por constatar que o instituto de ações preferenciais sem voto, previsto na legislação comercial nacional é similar ao previsto no direito francês, estando em causa a demonstração de poder “que poderá ser considerado como sendo um poder disfarçado” dos titulares de ações preferenciais sem voto nas sociedades anónimas.

¹ Com o qual iremos comparar o nosso ordenamento jurídico

² Cordeiro, Menezes, “*As acções preferenciais sem voto*”, ROA, 2000, p.1001-1056, “Artigo 341º” e “artigo 460º”, p.1002

CAPÍTULO I

Ações preferenciais sem voto – Breves noções

O Instituto de Ações preferenciais sem voto, a que nos propusemos desenvolver no presente estudo, na ordem jurídico nacional, encontra-se regulada na secção V do capítulo III da III parte do Código das Sociedades Comerciais, concretamente nos artigos 341º à 344º,³ e pertencem a uma categoria⁴ específica de ações.

As Ações preferenciais sem voto são, sem hesitação, uma das grandes inovações introduzidas pelo legislador nacional no nosso Código das Sociedades Comerciais devendo-se a sua especificidade à facilidade de vantagens de natureza patrimonial que proporcionam aos titulares das ações.⁵

As ações preferenciais sem voto, são aquelas que não conferem qualquer direito de eleição aos acionistas, se bem que, resultando daí vantagens de natureza patrimonial relativamente aos lucros distribuíveis como contraprestação dos acionistas; podendo encaixar dividendos não inferiores a 5% do respetivo valor nominal.⁶ A não existência do direito de sufrágio pode causar de maneira inconstante uma reação imunológica visto que, quando cogitamos o termo *acionista*, acabamos por automaticamente ligar essa palavra ao direito de participar e votar em assembleia geral; o que nem sempre é verdade.⁷

Quando os acionistas da sociedade pretendem obter recursos com capitais próprios, mas não desejam perder o controlo da sociedade, têm a possibilidade de promover a emissão de ações preferenciais sem voto, que não põem em risco a estrutura do poder

³ As referências a preceitos legais, nomeadamente artigos, quando não acompanhados da indicação do diploma legal pertencem ao Código das Sociedades Comerciais (CSC).

⁴ Cfr. Art. 341º,2

⁵ PERES, VIEIRA “*As ações preferenciais sem voto*”, In Revista de Direito e de Estudos Sociais, 1988, nº4, p.330

⁶ Cfr. Art. 341º, 2

⁷ PERES, VIEIRA (1988), p.330

existente na sociedade.⁸ A regra do nº1 do art. 341º demonstra claramente que ao limitar a emissão de ações preferenciais sem voto até ao montante representativo do seu capital, isso possa impedir que um pequeno grupo de acionistas com direito de voto, administre a sociedade com um investimento relativamente diminuído.

O atual regime jurídico foi especialmente transportado do direito comercial alemão previsto na lei das sociedades anónimas (AKtG), onde está regulado nos §§139 e ss da Aktiengesetz; e também por influência do direito francês, sobretudo na solução fixa do art. 342º,2 e 3, 1ª fase, parte final; e não podemos esquecer de mencionar (a título meramente informativo) que também obteve uma influência por parte do direito italiano, sobretudo no disposto no art. 343º,2.⁹

Nos termos do nº4 do art. 24º «*Nas sociedades anónimas os direitos especiais só podem ser atribuídos a categorias de ações e transmitem-se com estas.*»

No nosso ordenamento jurídico, as ações preferenciais sem voto caracterizam-se por serem providas simultaneamente de mais direitos (Cfr. art. 341º,2) e de menos direitos, i. e. não possuem o direito de voto em assembleia geral ou em deliberações unânimes por escritos¹⁰ e caso os estatutos o excluam claramente, não têm direito de participar em assembleias gerais.

As ações preferenciais sem voto têm, assim, privilégios patrimoniais. O art. 302º refere as categorias de ações e enuncia as vantagens patrimoniais.¹¹ Portanto, as ações sem voto atribuem direito a satisfação prioritária mas, tal como foi acima referenciado, o “*preço*” é não terem o direito de voto.¹²

⁸ CASTRO, OSÓRIO DE, *Acções preferenciais sem voto*, AAVV, in Problemas de Direitos das sociedades, Almedina, Coimbra, 2002, p.281

⁹ CASTRO, OSÓRIO DE (2002), p.305, nt 61; CORDEIRO, MENEZES, “*Código das Sociedades Comerciais Anotado* (coord. de A. Menezes Cordeiro), 2ª ed., 2012, p.913

¹⁰ ABREU, COUTINHO – *Curso de Direito Comercial, vol. II*, 4ª ed., Almedina, 2013, p.233

¹¹ CUNHA, PAULO OLAVO, *os direitos especiais nas sociedades anónimas: as acções privilegiadas*, Almedina, Coimbra, 1993, p.70

¹² Cfr. Art. 341º,2 e 3

CAPITULO II

Ações preferenciais sem voto no ordenamento jurídico Português

2.1 Razão de ser da emissão de ações preferenciais sem voto

A lei portuguesa autoriza a emissão de ações sem voto por parte de uma sociedade anónima mas, para tal, tem que estar autorizada pelos seus estatutos sendo o que resulta do n.º1 do art.341º. A autorização referida poderá resultar do pacto inicial ou pode suscitar-se através de uma possível alteração dos estatutos, que ocorrerá num momento posterior à celebração do pacto. Neste sentido poder-se-á ler os arts 85º; 383º,2 e 3; 386º,3 e 4.¹³

No nosso ordenamento, as ações preferenciais sem voto estão vocacionadas para permitir a uma sociedade anónima, de modo especial, financiar-se através de capitais próprios, sem que, ocorra alterações nas relações de maioria da sociedade.¹⁴ Desta forma, a sociedade anónima consegue defender-se contra “*conquistas hostis*”¹⁵; sendo que, com a existência e emissão de novas ações preferenciais sem voto, poderá ser uma excelente manobra por parte da administração da sociedade no sentido de escapular-se a um possível lançamento de uma oferta pública de aquisição (OPA).¹⁶

A emissão de novas ações preferenciais sem voto implica, desde logo, alteração das condições de repartições de lucros fixadas no contrato de sociedade, sendo que, no caso de converter ações ordinárias ou de categorias especiais com voto em ações preferenciais sem

¹³ VENTURA, RAÚL, *Acções preferenciais sem voto, acções preferenciais remíveis, amortização de acções (acções de fruição)*, (CSC, Arts. 316º a 325º), Estudos vários sobre as sociedades anónimas, Almedina, Coimbra, 1992, p.424; MENEZES CORDEIRO (2012),p.914; OSÓRIO DE CASTROS (2002), p.286

¹⁴ MARQUES, ELDA, “Art. 341º”, “Art. 342º”, “Art. 343º”, “Art. 344º”, AAVV – *Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume V (arts. 271º a 372º-B)*, (coord. Coutinho de Abreu), Almedina 2012, P.612

¹⁵ MARTINS, ALEXANDRE SOVERAL, *Valores mobiliários, Acções, cadernos do IDET, nº1*, Coimbra, Almedina, 2003, p.65

¹⁶ MARTINS, ALEXANDRE SOVERAL, *Cláusulas do contrato de sociedade que limitam a transmissibilidade das acções – sobre os arts. 328º e 329º do CSC*, Almedina, Coimbra, 2006, p.65

voto¹⁷, acarretaria a atribuição de regalias às ações existentes mas, não poderíamos atribuir às ações sem voto já existentes privilégios adicionais.¹⁸

Em relação aos investidores, podemos desde já atestar que, na maioria das vezes, são os pequenos investidores que estão interessados nas ações preferenciais sem voto, i. e, não estão empenhados no direito de voto, mas sim em realizar um investimento rentável.¹⁹ Para a criação de novas ações sem voto através de um aumento de capital, com iguais direitos às já existentes, e tendo em conta o direito de preferência dos titulares de ações preferenciais sem voto, não será necessário o seu consentimento.²⁰

Mas, ao analisarmos atentamente o n°4, 2ª parte do art. 458º, averiguamos que as novas ações sem voto, ao serem iguais às já existentes, dão preferência na sua aquisição aos titulares das atuais ações sem voto.

Mas, o que acontece na situação de se emitirem ações preferenciais sem voto que não são iguais às já existentes?

Nesta condição, os titulares de ações com voto, têm em igualdade de condições com os acionistas preferenciais existentes, direito de preferência²¹ pelo que podemos desde já constatar que nesta situação, estaríamos diante dum “*direito de preferência misto*”.²²

Mas para emitir essas novas e diferentes ações preferenciais sem voto, é necessário o consentimento dos acionistas sem voto preexistentes. No entanto, caso sejam emitidas novas ações com voto, os titulares de ações preferenciais sem voto concorrem em pé de igualdade com os acionistas ordinários.²³

Portanto, o direito de preferência dos titulares de ações sem voto, na subscrição das novas ações ordinárias admite a alteração de equilíbrios e relações de poder no interior da

¹⁷ Tema que iremos desenvolver mais a frente

¹⁸ MARQUES, ELDA (2012), p.619

¹⁹ PERES, VIEIRA (1988), p.333; OSÓRIO DE CASTROS (2002), p.281

²⁰ Cfr. Art. 224º,5 In fine

²¹ Cfr. Art. 458º,4, 1ª parte

²² MARQUES, ELDA (2012), p. 626

²³ Cfr. Art. 458º,4 1ª Parte

sociedade emitente, pelo que a melhor solução seria emitir ações das duas categorias²⁴, respeitando a proporção que existe entre estas.²⁵

Após refletir sobre o que acima mencionamos, compreendemos a discussão doutrinal relativamente à titularidade do direito de subscrição preferencial no que diz respeito às ações com voto quando, existindo várias categorias de ações, são emitidas ações com voto e ações de uma ou mais categorias especiais.

É neste sentido que, os acionistas com voto obtêm novas ações, mas essas ações não possuem o direito de voto, o que nos leva a uma diluição da sua força de voto, enquanto os titulares de ações preferenciais sem voto subscrevem ações com voto, ações que lhes facultam o dito direito de voto, mas já não conferem um dividendo preferencial.²⁶

Uma parte da nossa doutrina²⁷, entende que todos os acionistas devem, independentemente da categoria das suas ações, concorrer à subscrição das ações com voto.

No entender de *Raúl Ventura*²⁸, esta opção acaba por sacrificar o interesse de alguns acionistas, enquanto para *Pedro de Albuquerque*²⁹, não existem razões para reservar as ações com voto exclusivamente para os titulares de ações ordinárias.

A outra parte da nossa doutrina³⁰, entende que no caso de uma emissão de novas ações das várias categorias existentes, devem concorrer preferencialmente os acionistas

²⁴ Ações ordinárias e ações preferenciais sem voto

²⁵ PERES, VIEIRA (1988), p.391

²⁶ MARQUES, ELDA (2012), P.626-628

²⁷ VENTURA, RAÚL, Alterações do contrato de sociedade, Almedina, Coimbra, 2º ed., 1988, p.201; ALBUQUERQUE, PEDRO, Direito de preferência dos sócios em aumento de capital nas sociedades anónimas e por quotas, Almedina, Coimbra, 1993, p. 291-293, nt 94

²⁸ (1988), P.201

²⁹ (1993), p. 291-293, nt 94

³⁰ SOARES, MARIA ÂNGELA BENTO, *Aumento do capital*, em AAVV, Problemas de direito das Sociedades, Almedina, Coimbra, 2002, p.237-255; OSÓRIO DE CASTRO, (2002), p.298; PESTANA, MARIA JOÃO, *Do Direito de Preferência dos sócios em aumento de capital na sociedade anónima e por quotas*, em AAVV, *Nos 20 anos do Código das Sociedades Comerciais*, Homenagem aos Profs. Doutores A. FERRER CORREIA, ORLANDO DE CARVALHO E VASCO LOBO XAVIER, Vol. III, Coimbra editora, 2007, p.503-558; DOMINGUES, PAULO TARSO, “*Variações sobre o capital social*”, Almedina, Coimbra, 2009; REBELO, JOÃO FERREIRA, *As acções preferenciais sem voto no ordenamento jurídico Português*, DSR, Ano 3 (Outubro 2011), vol. 6, p.250.

ordinários às novas ações ordinárias enquanto os acionistas sem voto devem concorrer às novas ações sem voto.

*Vieira Peres*³¹, entende que temos que restringir a aplicação do nº4 do art. 458º só aos aumentos de capital em que a sociedade só vai emitir ações de uma só categoria. O *problema* é no caso de serem emitidas várias ações de várias categorias. Nesta situação, há que reconhecer o direito de preferência de cada uma das categorias às ações da mesma categoria.

*Maria Ângela Bento Soares*³² e *Maria João Pestana*³³ concordam com o resultado interpretativo do autor acima citado.

*Para, Osório de Castro*³⁴, cada acionista de categoria especial tem sempre direito de preferência de subscrever ações iguais às que já possui³⁵ mas só até satisfazer a sua preferência quantitativamente³⁶, i.e., os titulares de ações preferenciais sem voto apenas tem o direito de preferência de subscrever até uma certa quantidade de novas ações sem voto antes dos acionistas de outras categorias.³⁷

*João Ferreira Rebelo*³⁸ concorda com o autor acima citado.

Apesar de não concordarmos totalmente com a interpretação do art. 458º,2 a) de *Osório de Castro*³⁹, identificamo-nos com a doutrina que o autor defende, no sentido de, caso serem emitidas novas ações ordinárias juntamente com novas ações sem voto, teremos presente uma exclusão do direito de preferência de 1º grau dos titulares de ações sem voto, permitindo desta maneira, garantir o direito de preferência dos acionistas

³¹ (1988), P.391-393

³² (2002), P.237-255

³³ (2007), P.503-558

³⁴ (2002), P.298

³⁵ Cfr. Art. 458º,4,2ªParte

³⁶ Cfr. Art. 458º,2, A)

³⁷ Esta interpretação por parte do autor citado, é completamente contrária a lei, no sentido em que a preferência dos titulares de ações sem voto incide sobre todas as novas ações sem voto, desde que sejam iguais às ações sem voto já existentes

³⁸ (2011), vol. 6, p.250

³⁹ (2002), P.298

ordinários. Será tratar de forma diferente os acionistas em função das diferenças existentes.⁴⁰

O direito legal de preferência na subscrição de novas ações (quer ordinárias, quer sem voto), que se encontra consagrado no art. 458º, não pode à primeira vista, ser estatutariamente suprimido ou objeto de qualquer limitação.⁴¹

A limitação ou supressão do direito de preferência encontra-se condicionada ao cumprimento de certos pressupostos processuais ou formais e de um pressuposto material.⁴² No que diz respeito ao requisito formal, a limitação ou supressão do direito de preferência, tem como suporte uma decisão da assembleia geral⁴³, tomada em separado de qualquer outra deliberação, e seja aprovada pela maioria exigida para o aumento de capital.⁴⁴ Quanto ao pressuposto material, segundo a regra do n.º 2 do art. 460º, ele consiste, em que a supressão ou limitação tem que estar justificada pelo interesse social, sendo que o interesse social não é senão o proveito comum de todos os sócios⁴⁵

2.1.2 – Aumento & Redução do capital

O aumento de capital pode concretizar-se por duas circunstâncias: por incorporação de reservas (neste tipo de aumento de capital não acrescem novos ativos para a sociedade, i.e., acaba por ser uma operação contabilística em que as quantias que se encontram no balanço como reservas são deslocadas para a rubrica capital social.); e por novas entradas; podendo estas ser em espécie ou em dinheiro. No que diz respeito ao aumento de capital em espécies, essas devem seguir as normas da integração e avaliação para a constituição da sociedade, isto é o que resulta do n.º 1 do art. 89º.⁴⁶

⁴⁰ MARQUES, ELDA (2012), P.631

⁴¹ CASTRO, OSÓRIO DE, *Valores Mobiliários: conceitos e espécies*, 2º ed., Porto, 1998, p.97

⁴² CASTRO, OSÓRIO DE (1998), P.225

⁴³ Cfr. Art. 460º, 2, 3 e 4

⁴⁴ CASTRO, OSÓRIO DE (1998), P.225

⁴⁵ CASTRO, OSÓRIO DE (1998), P.229-231

⁴⁶ ALMEIDA, PEREIRA DE, *sociedades comerciais e valores mobiliários*, Coimbra Editora, 5º ed., 2008, P. 735-737

No entendimento de *Pereira de Almeida*⁴⁷, um aumento de capital por incorporação de reservas poderá aperfeiçoar a capacidade financeira da sociedade, aliás, no caso de a sociedade usar a reserva, ela é “forçada” a reconstitui-la. Nos termos do n°3 do art 87° e do n°3 do art. 91° nenhum aumento de capital pode ser decidido enquanto todas as prestações de capital estiverem abatidas.⁴⁸

Relativamente à redução do capital, envolve sempre a modificação dos estatutos da sociedade e pode ter inúmeros objetivos como o cobrimento de danos e “reparação financeira”; um aumento de capital; uma amortização de ações e supressão das ações (ou algumas delas) próprias.⁴⁹

2.2 Limite quantitativo das ações preferenciais sem voto

Nos termos do art. 341°,1, a emissão de ações preferenciais sem voto não pode ultrapassar a representação de metade do capital, seja aquando da constituição da sociedade, seja após um aumento de capital.⁵⁰

Uma dúvida surge, no que diz respeito ao facto de saber se o limite é metade do capital antes da emissão das ações preferenciais sem voto ou depois dessa emissão

No nosso entendimento e para *Raúl Ventura* entre outros⁵¹, o número de ações sem voto pode ser igual ao número das outras ações existentes no sentido em que numa pequena fracção de acionistas com direito de voto, disponham, devido a um pequeno investimento, da sociedade, que financeiramente está a viver à custa dos titulares de ações preferenciais sem voto.

Mas, poderemos aplicar esse limite quantitativo à conversão de ações com voto em ações sem voto?

⁴⁷ (2008),P.736-737

⁴⁸ Idem, P.735

⁴⁹ Idem, P. 747-748; Cfr. Arts. 35°; 94°; 95°;347°; 463°:

⁵⁰ PERES, VIEIRA (1988), P.345; VENTURA, RAÚL (1992), 428; CASTRO, OSÓRIO DE (2002), p.290

⁵¹ ABREU, COUTINHO (2013), P.234; VENTURA, RAÚL (1992), P.428; CORDEIRO, MENEZES (2012), P.914; PERES, VIEIRA (1988) P.345

No concernente a esta questão a nossa resposta é no sentido positivo, e tendo em consideração ao estabelecido no n.º1 do art. 344º, permite sustentar a nossa afirmação, porque as ações com voto podem ser convertidas em ações sem voto. O artigo acima assinalado faz uma remissão para o previsto no n.º1 do art. 341º, deduzindo-se que, as ações preferenciais sem voto não podem representar mais de metade do capital (portanto permanece inalterado ⁵²) após a conversão. ⁵³ Esse capital social deve constar do contrato de sociedade⁵⁴, tal como também deve constar «*o número de ações, e se existir, o respetivo valor nominal*».⁵⁵

As ações das sociedades anónimas podem ser ações sem valor nominal ou ações com valor nominal, *mas atenção*, em caso algum podem coexistir⁵⁶ numa mesma sociedade ações com valor nominal e ações sem valor nominal⁵⁷.

O que acontece se na deliberação dos acionistas com direito de voto for violado o limite estabelecido pelo art. 341º,1?

Em primeiro lugar, existindo uma deliberação dos acionistas com direito de voto, quando a mesma é violada os atos praticados em inobservância à deliberação são considerados nulos, nulidade invocada pelo legislador à luz do estabelecido na al. d) do art. 56º.⁵⁸

Em segundo lugar, analisando a regra geral da nulidade prevista no art. 292º Código Civil, a nulidade a que referimos em primeiro lugar, poderá atingir a quantidade de ações que se encontrem para além do limite máximo, o que permite a extinção dos mesmos.⁵⁹ Ao passo que, do art. 293º Código Civil, se depreende que «O negócio nulo ou anulado pode

⁵² PERES, VIEIRA (1988), P.345, nt 57

⁵³ PERES, VIEIRA (1988), P345; VENTURA, RAÚL (1992), P447

⁵⁴ Cfr. Art. 9º f)

⁵⁵ Cfr. Art. 272º a)

⁵⁶ CÂMARA, PAULO / ANTUNES, ANA FILIPA MORAIS, *Acções sem valor nominal*, Coimbra, Coimbra Editora, 2011, P.100

⁵⁷ Cfr. Art. 276º,1 e 2

⁵⁸ VENTURA, RAÚL (1992), P.429

⁵⁹ MARQUES, ELDA (2012), P.637

converter-se num negócio de tipo ou conteúdo diferente [...]», podemos então converter uma parte das ações sem voto em ações ordinárias.⁶⁰

Caso, após a emissão de ações sem voto, for executada uma redução de capital ou uma redução de ações próprias ordinárias ou uma amortização compulsiva de ações de um determinado acionista, titular de ações com voto em que o resultado acaba por ser um excesso de ações sem voto, uma ultrapassagem do limite de metade do capital.⁶¹ Portanto, a proporção entre ações ordinárias e ações preferenciais sem voto tem que ser mantida durante todo o período de coexistência entre as referidas ações.

Mas a ultrapassagem da proporção-limite, devido a uma redução do capital, das situações de amortização compulsiva de ações acima referenciadas ou da extinção de ações próprias, não é causa de nulidade da operação, porque se reparamos bem, essa situação, não viola directamente o que está estipulado no n°1 do art. 341° que impõe esse limite em operações de emissão de (ou conversão em) ações sem voto.⁶²

Duas questões pertinentes surgem a nossa frente: Teremos aqui uma supressão de direitos, quanto à exclusão do direito de voto nas ações preferências sem voto ou, uma diminuição patrimonial de direitos relativamente ao direito aos lucros de exercício ou no que diz respeito ao produto da liquidação da sociedade nas ações de fruição?

A nossa apreciação sobre esta questão será desenvolvida em duas ocasiões diferentes, sendo que, a primeira vai referir-se da *supressão de direitos* e a segunda visa apreciar questões ligadas às *diminuições (ou restrições) patrimoniais de direitos*.

2.3 Supressão de direitos

Os acionistas titulares de ações preferenciais sem voto estão como já o referenciamos, privados do direito de voto⁶³, mas esse direito, nos termos do n°3 do art.

⁶⁰ Cfr. Art. 344°

⁶¹ Cfr. Art. 341°,1

⁶² PERES, VIEIRA (1988), P394-396; MARQUES, ELDA (2012), P.637-638

⁶³ Cfr. Art. 341°,3

342º pode em determinadas circunstâncias, ser recuperado⁶⁴, i.e., no caso do dividendo prioritário não ter sido integralmente pago durante dois exercícios sociais, as ações preferenciais sem voto acabam por ter “*de volta*” o direito de voto mas esse direito, só é válido até os dividendos em atrasos serem pagos⁶⁵, e enquanto as ações sem voto *desfrutem* desse direito, não se aplica o disposto no nº4 do art. 341º.⁶⁶

Como estamos a lidar com uma sociedade anónima, os direitos especiais são facultados a várias categorias de ações e com elas se difundem⁶⁷, sendo que o consentimento dos titulares de ações preferenciais sem voto tem que ser proferido *colegial- maioritariamente*⁶⁸ por uma deliberação votada numa assembleia especial dos titulares da dita categoria⁶⁹ sem prejuízo de regra legal ou estatutária contraditória.⁷⁰

Para *Menezes Cordeiro*⁷¹, a interpretação que devemos fazer do nº5 do art. 24º é que só as deliberações destinadas a afetar os direitos prioritários é que impõem o assentimento dos titulares de ações preferenciais sem voto.

No caso de, em assembleia especial, a maioria dos acionistas de uma determinada categoria, não aceite a deliberação da assembleia geral, apesar de ela ser válida, é ineficaz; é o que resulta do art. 55º,⁷² i.e., a não aprovação da deliberação por parte dos titulares de ações de uma determinada categoria faz com que essa deliberação não origine efeitos.⁷³

A privação do direito de voto não se estende à assembleia especial dos titulares de ações preferenciais sem voto, sendo que esse direito está sempre pronto a ressurgir na sua plenitude desde que se presenteie o que está estipulado no nº3 do art. 342º. Já que os

⁶⁴ ASCENSÃO, OLIVEIRA, “As ações”, Direito dos Valores Mobiliários, vol. II, Coimbra Editora, 2000, P.71; CASTRO, OSÓRIO DE (2002), P.301; MARCELO, PAULO LOPES, A blindagem da empresa plurissocietária, Almedina, Coimbra, 2002, P.41

⁶⁵ Cfr. Art. 342º,3

⁶⁶ Cfr. Art. 342º,3

⁶⁷ Cfr. Art. 24º,4

⁶⁸ Expressão retirada de ABREU, COUTINHO (2013),P.491

⁶⁹ Cfr. Arts. 24º,6 e 389º,1

⁷⁰ MARQUES, ELDA (2012),P.673

⁷¹ (2012),P.914-915; (2000),P.1052-1055

⁷² ABREU, COUTINHO (2013),P.491

⁷³ MARQUES, ELDA (2012),P.673

estatutos podem prever que as ações gozem do direito de voto e o previsto nos arts. 341º e 342º, torna lícita a privação do direito de voto mas em caso algum, esta a impõe.

Portanto se o privilégio patrimonial justifica o mais (neste caso a privação do direito de voto), também justifica o menos (privação parcial do direito de voto).⁷⁴ *Raúl Ventura*⁷⁵ não concorda com a afirmação acima referenciada, no sentido que «a expressão da lei “sem direito de voto” deve ser tomada à letra; não existe no CSC preceito que permita limitar o direito de voto de certas ações, privilegiadas ou não (...)»

Concordamos com a opinião de *Paulo Olavo Cunha*⁷⁶, no sentido em que as ações sem voto não estão inteiramente desprovidas do direito de voto, i.e., elas foram simplesmente limitadas no que diz respeito a determinados assuntos. Portanto não sendo absoluta a exclusão do direito de voto, os titulares de ações preferenciais sem voto podem votar nas assembleias especiais.⁷⁷ As deliberações da assembleia geral só podem coartar ou suprimir os direitos especiais dos acionistas de ações preferenciais sem voto, caso essas deliberações sejam aprovadas pela assembleia especial dos acionistas de ações sem voto, i.e., os seus direitos não podem ser suprimidos sem a sua autorização.⁷⁸

«A supressão ou coartação de direitos especiais através de uma alteração dos estatutos (cfr. art. 24º,1 e 272ºc) tem de ser aprovada por assembleia especial de acionistas seus titulares, que tem de reunir em primeira convocação “acionistas que detenham, pelo menos, ações correspondentes a um terço do capital” representado por essa categoria (cfr. Arts. 383º,2 ex vi art. 389º,2), sendo necessário uma maioria qualificada de dois terços dos votos expressos sem contar com as abstenções (cfr. art-386º,3 ex vi art. 389º,3). Se a assembleia especial reunir em segunda convocação e “estiverem presentes ou representados acionistas detentores de, pelo menos metade do

⁷⁴ CASTRO, OSÓRIO DE (2002), P.301 e no mesmo sentido, CUNHA, PAULO OLAVO (1993), P.158, nt 34

⁷⁵ (1992), P.430

⁷⁶ (1993), P.158, nt. 34

⁷⁷ VENTURA, RAÚL (1992), P.435; ABREU, COUTINHO (2013), P.235; CASTRO, OSÓRIO DE (2002), P.301; CORDEIRO, MENEZES (2012), P.915; Cfr. Art. 26º,4

⁷⁸ Cfr. Arts. 24º,5 e 6; 103º,2 b),3; 120º

capital” representativo das ações dessa categoria, a “deliberação pode ser tomada pela maioria dos votos emitidos” (cfr. art. 386º,4 ex vi art. 389º,2)»⁷⁹

Se uma sociedade anónima, através do seu estatuto ou através do consentimento dos titulares de ações preferenciais sem voto, suprimir ou reduzir os direitos privilegiados garantidos e consagrados pelos arts. 341º,2 e 342º,2, essa sociedade estará a fazer “renascer” o direito de voto de maneira definitiva, acabando as ações preferenciais sem voto por se converterem automaticamente em ações ordinárias ou no caso de ainda desfrutarem de direitos especiais em ações de categoria especial com voto.⁸⁰

Os titulares de ações preferenciais sem voto, podem ser designados ou eleitos para cargos sociais.⁸¹ O impedimento de votar não implica que os titulares de ações preferenciais sem voto não possam apresentar propostas e intervir na assembleia.⁸²

No caso de o contrato de sociedade não autorizar os detentores de ações sem voto de participarem na assembleia geral, os titulares de ações preferenciais sem voto de uma mesma emissão podem ser representados na assembleia por um deles.⁸³

2.3.1 – Recuperação do direito de voto

Tendo em consideração ao previsto no nº2 do art. 342º, referente à limitação do direito de voto, que é um direito central da socialidade, só será aceite, se para além da devolução prioritária do preço da ação é atribuído um direito prioritário ao dividendo e que, caso não for saldado num decidido exercício devido a falta de fundos distribuíveis suficientes, acrescentar-se-á ao dividendo prioritário dos anos seguintes.⁸⁴ Nos termos do nº3 do art. 342º, o direito de voto ressurgue provisoriamente quando o dividendo prioritário anual não for totalmente liquidado e caso esse não for pago no ano seguinte.⁸⁵

⁷⁹ MARQUES, ELDA (2012),P.673, nt 381

⁸⁰ Idem, P.673

⁸¹ VENTURA, RAÚL (1992), P.435

⁸² CASTRO, OSÓRIO DE (2002), P.308-309

⁸³ Cfr. Arts. 343º,1; 358º

⁸⁴ MARQUES, ELDA (2012),P.694-695

⁸⁵ Idem, P.695

Para *Alexandre Soveral Martins*⁸⁶, as ações preferenciais sem voto atribuem aos seus titulares um direito de voto que está claramente suspenso. Portanto o ressurgimento do direito de voto depende dos seguintes pretextos: do dividendo prioritário não ter sido saldado, pelo menos em parte, em determinado ano, e por outro lado, não ter sido totalmente pago no ano seguinte a dívida do ano anterior e/ou do dividendo prioritário do respetivo ano não ter sido integralmente pago.⁸⁷

Podemos então afirmar, que o direito de voto é restabelecido quando: haja aprovação do balanço na assembleia geral que evidencia ganhos distribuíveis suficientes e tendo o titular de ações preferenciais sem voto exigido o seu devido pagamento sendo lhe este recusado; quando, tendo havido uma decisão de distribuição de ganhos que aprecia o dividendo prioritário e tendo o titular de ações preferenciais sem voto reivindicado o devido pagamento mas esse ter-lhe sido negado; ou no caso de se ter estipulado um prazo para o devido pagamento mas a sociedade entrou em mora⁸⁸ apesar de possuir meios suficientes disponíveis; no caso de se expor as contas do exercício e existindo ganhos suficientes distribuíveis e tendo sido apresentado uma proposta de aplicação de resultados que não preveja a repartição de ganhos em medida suficiente; logo que a proposta tenha sido aprovada⁸⁹; quando as contas anuais exibam que não se possui ganhos distribuíveis ou no caso de não os ter em medida suficiente, sendo efetuadas pelo órgão da administração da sociedade, consegue um parecer oportuno do órgão de fiscalização da sociedade⁹⁰; i.e., logo que as contas do respetivo exercício são consolidadas⁹¹ com cunho vinculativo para serem votadas pelos acionistas (Cfr. Art. 376º,1, a).⁹²

Relativamente à última parte acima referenciada, *Osório de Castro*⁹³ entende como momento vital, o da ratificação das contas anuais, que evidenciam a ilusão de ganhos

⁸⁶ (2006),P.106-107

⁸⁷ PERES, VIEIRA (1988),P.380-383; VENTURA, RAÚL (1992),P.443

⁸⁸ CASTRO, OSÓRIO DE (2002),P.308

⁸⁹ Idem

⁹⁰ Cfr. Art. 420º,1 g)

⁹¹ VENTURA, RAÚL (1992),P.442

⁹² MARQUES, ELDA (2012),P.696-697

⁹³ (2002),P.308

distribuíveis.⁹⁴ Portanto os titulares de ações preferenciais sem voto, acabam por ter a possibilidade de exercer o direito de voto, relativamente a todas as matérias sociais sujeitas a debate dos acionistas e não só nas que dizem respeito à aplicação de lucros.⁹⁵

No caso de os estatutos da sociedade preverem restrições do direito de voto para todas as ações da sociedade, a norma do n.º 2 do art. 384 estipula que estas valem também para os titulares de ações preferenciais sem voto enquanto eles forem detentores do direito de voto.⁹⁶

No nosso ordenamento jurídico, delimitou-se que o direito de voto perde-se no exercício seguinte àquele em que for pago os dividendos em atraso; i.e., os titulares de ações preferenciais sem voto, depois de terem tido os seus dividendos devidos saldados, manterão por um determinado tempo o direito de voto, só caindo este na abertura do próximo exercício, sendo que até esse momento poderão aparecer e votar nas assembleias.⁹⁷

Apesar de tudo, as ações preferenciais sem voto conservam ao mesmo tempo que detêm o direito de voto, os privilégios patrimoniais que já detinham antes quanto ao dividendo prioritário e ao reembolso prioritário no caso de a sociedade entrar em liquidação.⁹⁸

Atenção, os titulares de ações preferenciais sem voto, ao “ter de volta” o seu direito de voto, têm de conceder na coartação ou supressão dos seus direitos especiais patrimoniais (e/ou outros direitos de que também são titulares) através de uma votação enunciada em assembleia especial de cada categoria de ações, nos termos do regime geral (e também norma especial, como por ex., art. 103º,3), consagrado nos arts. 24º,5 e 6 e 389º.⁹⁹

⁹⁴ Cfr. MARQUES, ELDA (2012),P. 697, nt 39

⁹⁵ Idem, P.697

⁹⁶ Idem, P.698

⁹⁷ PERES, VIEIRA (1988),P.385 VENTURA, RAÚL (1992), P.440

⁹⁸ VENTURA, RAÚL (1992),P.444-445; CASTRO, OSÓRIO DE (2002),P.308

⁹⁹ MARQUES, ELDA (2012),P.699

O legislador nacional, introduziu na nossa ordem jurídica a solução adotada pelo legislador francês, o previsto no art. L228-35-5 II do Code de Commerce.¹⁰⁰

2.4 Diminuição (ou restrições) patrimoniais de direitos

No que diz respeito ao direito dos lucros de exercício ou relativamente ao produto da sociedade nas ações de fruição¹⁰¹, o art. 302º,1, indica-nos claramente que existe uma diversidade de direitos patrimoniais, sendo que podem existir outros direitos que diferenciam as categorias de ações, como são exemplo disso os direitos previstos nos arts. 341º,2 e 342º,2. «(...) *Salvo regra legal ou estipulação contratual expressa em contrário*»¹⁰² Isso acaba por abrir as portas para restrições a prazo ou a termo, pelo que até a própria sociedade pode restringir os direitos especiais dos seus acionistas sem voto numa deliberação da sua assembleia geral.

2.5 Quórum constitutivo e deliberativo para a tomada de deliberação pela assembleia geral

Para que a assembleia geral possa deliberar sobre a alteração do contrato de sociedade ou outros assuntos, devem estar presentes ou representados acionistas que detenham, pelo menos, ações correspondentes a um terço do capital social e a deliberação deve ser aprovada por dois terços dos votos emitidos.¹⁰³ *A priori* o capital social é exclusivamente o capital votante em matérias deliberativas, constituído pelo valor global das ações dotadas de direito de voto.¹⁰⁴

Sendo que as ações preferenciais sem voto não contam (como já referimos anteriormente) no cômputo do quórum constitutivo legal ou estatutário, e em conformidade com o estipulado no nº3 do art. 342º, caso não haja pagamento do dividendo prioritário, então os titulares de ações preferenciais sem voto irão, até ao pagamento dos seus privilégios em atraso, “*recuperar*” o direito de voto e nesta condição, as respetivas ações

¹⁰⁰ Idem

¹⁰¹ ABREU, COUTINHO (2013), P.233

¹⁰² Cfr. Art. 24º,5, 2ª parte

¹⁰³ Cfr. Arts. 383,2 e 386º,3

¹⁰⁴ CASTRO, OSÓRIO DE (2002), P.301

passaram a ser consideradas no cômputo do quórum constitutivo fixado na lei ou no estatuto da sociedade.¹⁰⁵

Apoiando-nos no exemplo académico, já invocada por *Armando Triunfante*¹⁰⁶, temos uma sociedade anónima cujo capital é de 100.000€ sendo que 70% desse montante são ações com direito de voto, 10% são ações próprias e 10% encontram-se impedidas de usar o direito de voto devido ao facto que seu titular encontra-se em conflito de interesse (o que não lhe tira o direito de se deslocar à assembleia geral e participar nela) devido a uma proposta de deliberação em concreto. Pelo que nos sobra 10%, que são ações preferenciais sem voto.

O autor questiona tendo em atenção a hipótese apresentada, como iremos calcular o quórum estrutural?

O que nos ocorre de momento é que, tanto o nº3 como o nº4 do art. 386 mencionam o capital social sem nenhum acrescento ou limitação. Devido ao estipulado no nº4 do art. 341º temos aqui um desvio a norma de que deve contar todo o capital social para a constituição e deliberação da assembleia geral.

*Alguns autores*¹⁰⁷, entendem que o nº5 do art. 386, demonstra claramente a vontade do nosso legislador em afastar as participações de titulares que estão impedidos de votar do cômputo do quórum constitutivo.

No nosso entendimento e no mesmo sentido *Armando Triunfante*¹⁰⁸ partilhamos a mesma opinião que os autores referenciados (na nossa nota de rodapé nº107), no sentido que, quando a deliberação depender de um determinado pressuposto, i.e., no caso do quórum estrutural, só as ações com direito de voto é que poderão fazer uso desse requisito. No nosso ordenamento jurídico, o nº4 do art. 341º estipula claramente que as ações

¹⁰⁵ COELHO, LUCAS, “o quórum constitutivo das assembleias gerais – a pretexto do lançamento do 2º volume do Código das sociedades em comentário”, DSR, Ano 3 (Outubro 2011), vol.6, P.19, nt 12

¹⁰⁶ *A Tutela das minorias nas sociedades anónimas, quórum de constituição e Maiorias deliberativas* (e autonomia estatutária), Coimbra Editora, 2005, P.125, nt 240

¹⁰⁷ ROCHA, VITÓRIA, *aquisição de acções próprias no Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1994, P.255; VENTURA, RAÚL (2003 – Reimpressão de 1992), P. 395

¹⁰⁸ (2005), P.119, nt 219

preferenciais sem voto «(...) não contam para a determinação da representação do capital exigido na lei ou no contrato de sociedade para as deliberações dos acionistas».

Apesar de os titulares de ações preferenciais sem voto não terem o direito de voto, isso não lhes tira o direito de estar presente na assembleia, nem o de debater propostas e até o de contribuir.¹⁰⁹

Quando um acionista se encontra numa das situações estabelecidas no nº6 do art. 384, ele não poderá votar, nem por si, nem por representação, nem por representação de outra (s) acionista (s).

Deste ponto de vista, as ações deste acionista não podem ser consideradas para o cálculo do quórum estrutural visto não disporem do seu direito de voto.¹¹⁰

Mas o que acontece se o dito acionista é detentor de mais de 50% do capital social da sociedade e encontra se impedido de votar na deliberação?

Se ele não comparecer a reunião, isto poderá impedir honrar o quórum constitutivo, e caso ele se deslocar para a assembleia isso poderá não facilitar a verificação da maioria exigida. Parece-nos, que a melhor opção seria deduzir estas ações nos cálculos visto serem fundamentais para o quórum constitutivo.¹¹¹ O quórum constitutivo tem como objectivo, assegurar que uma deliberação possa ser discutida e votada por uma maioria qualificada e proporcional ao interesse social.¹¹²

Portanto, todas as situações de ações preferenciais sem voto não devem ser contabilizadas para o cômputo do quórum constitutivo.¹¹³ O facto de existirem ações preferenciais sem voto, não impede os acionistas com direito de voto de tomarem uma decisão uniformemente por escrito.¹¹⁴

¹⁰⁹ TRIUNFANTE, ARMANDO (2005), P.124, nt 238

¹¹⁰ TRIUNFANTE, ARMANDO (2005), P. 125

¹¹¹ TRIUNFANTE, ARMANDO (2005), P. 125

¹¹² COELHO, LUCAS (2011),P.24

¹¹³ TRIUNFANTE, ARMANDO (2005), P.112-126; COELHO, LUCAS (2011),P.18-23

¹¹⁴ MARQUES, ELDA (2012), P.642, nt 222

Assim, o capital social é exclusivamente o capital votante, (só os titulares de ações com voto poderão votar) em matérias deliberativas¹¹⁵ constituído pelo valor total das ações com direito de voto.¹¹⁶

2.6 Ações preferenciais com voto *limitado*

Podemos ter ações preferenciais com voto limitado, i.e., a lei atribui os direitos mínimos que essas ações preferenciais devem ter.¹¹⁷ E estas ações preferenciais têm de conceder, no mínimo, as mesmas regalias que as ações preferenciais que estão consagradas nos arts. 341º,2 e 342º,2 e 3.¹¹⁸ «(...) *Se a lei permite o mais, também permite o menos (a maiori ad minus)*».¹¹⁹ Poderíamos aplicar às ações preferenciais com voto limitado o estipulado nos arts. 341º e ss porque não podemos esquecer que elas também são uma categoria especial de ações.¹²⁰

2.7 Direitos patrimoniais e dividendos prioritários

Já mencionamos acima que os titulares de ações preferenciais sem voto têm direito a um duplo privilégio patrimonial que se encontra prevista nos arts. 341º,2 e 342º,2. Não existe nas normas das sociedades comerciais a “*opção*” de retirar esse duplo privilégio, nem através de uma deliberação de emissão, nem através do contrato de sociedade.¹²¹

Como as ações preferenciais sem voto não detêm o direito de voto, elas têm prioridade sobre as ações ordinárias no que diz respeito ao dividendo prioritário que não pode ser inferior a 5% do valor nominal e caso esse dividendo não for pago, terá que o ser nos três exercícios seguintes.¹²² Também têm prioridade relativamente ao reembolso do valor das ações na liquidação¹²³ da sociedade.¹²⁴ No caso de o dividendo prioritário não ser

¹¹⁵ PERES, VIEIRA (1988), P.359

¹¹⁶ MARQUES, ELDA (2012), P.644

¹¹⁷ CUNHA, OLAVO (1993), P.158. nt34

¹¹⁸ CASTRO, OSÓRIO DE (2002), P.301

¹¹⁹ MARQUES, ELDA (2012), P.647

¹²⁰ CASTRO, OSÓRIO DE (2002), P.303, nt 57

¹²¹ VENTURA, RAÚL (1992), P.430

¹²² Cfr. Arts. 341º,2 e 342º,2

¹²³ Cfr. Art. 341º,2 Última parte

saldo, terá como o referimos acima, que o ser nos três exercícios seguintes¹²⁵ mas só será pago desde que haja lucros que permitam efetuar o referido pagamento.

Mas o que acontece se não houver lucros para pagar o dividendo prioritário?

Para poder responder a essa pergunta, vejamos o seguinte exemplo: se em 2013 não for pago o dividendo prioritário dos lucros de 2012, a parte que se encontrar em falta, terá que ser paga nos exercícios de 2014, 2015 e 2016 por força dos lucros de 2013, 2014 e 2015.¹²⁶

Querirá isso dizer que podemos usar todos bens da sociedade para pagar o dividendo prioritário das ações preferenciais sem voto?

No entendimento de *Tarso Domingues*¹²⁷, o capital social da sociedade é intangível no sentido que, aos sócios não poderá ser atribuído bens nem valores que são necessários à cobertura do capital social, sendo que o princípio da intangibilidade encontra-se consagrado no art. 32º. A ratio desta norma é que só pode distribuir aos sócios bens que fazem parte dos lucros da sociedade.

Como sabemos, o dividendo prioritário tem que ser pago mas também temos que proteger o capital social da sociedade, e o pagamento do dividendo prioritário, poderia diminuir o património da sociedade aquém do capital social. E a atividade comercial da sociedade tanto pode dar ganhos como baixas, e não podemos excluir um socio das perdas e dos lucros.^{128/129} No entendimento de *Vieira Peres*¹³⁰, o nosso legislador deveria ter

¹²⁴ VENTURA, RAÚL (1992), P.430-431; ASCENÇÃO, OLIVEIRA (2000), P.72

¹²⁵ Cfr. 342º,2

¹²⁶ VENTURA, RAÚL (1992), P.433-434

¹²⁷ DOMINGUES, TARSO, “Art. 31º”, “Art.32º”, AAVV – *Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume I (arts. 271º a 372º-B)*, (coord. Coutinho de Abreu), Almedina 2012, P.489-491

¹²⁸ O nosso ordenamento jurídico não autoriza pacto leonino – Cfr. Art. 994º CC e Art. 22º,3 CSC

¹²⁹ ANDRADE, MARGARIDA DA COSTA, “Art. 21º”, AAVV – *Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume I (arts. 271º a 372º-B)*, (coord. Coutinho de Abreu), Almedina 2012, P.356

¹³⁰ (1988), P373

ampliado o valor do dividendo prioritário, alias nas palavras do autor «5% parece-nos irrisório e francamente pouco atrativo.»¹³¹

Concordamos com o autor acima referenciado, a nossa legislação estipula que o dividendo prioritário não pode ser inferior a 5%¹³², ora, no nosso entender, esse valor devia ser alterado para um valor mais acima, no sentido em que é pedido aos titulares de ações preferenciais sem voto para “entregarem” seu dinheiro para a sociedade não lhe sendo permitindo interagir na “governança” da sociedade. Um investidor acaba por perguntar-se se essa maneira de investimento vale o risco. Achamos que o nosso legislador devia alterar esses “5%” para “10%” de maneira a atrair mais investidores.

Mas será que poderemos usar as reservas da sociedade para efetuar os pagamentos do dividendo prioritário caso os lucros não são suficientes?

A sociedade anónima poderia constituir umas reservas, cuja finalidade seria pagar dividendos futuros, i.e., poderia ser uma provisão para distribuir em exercícios sociais caso os lucros não chegassem para efetuar o pagamento do dividendo prioritário. Mas tal solução poderia ser considerada demasiado onerosa aos titulares de ações com voto, no sentido que poderia baixar o ativo líquido da sociedade, i.e., diminuir o valor das suas ações.¹³³

Convém mencionar que antes de efetuar o pagamento do dividendo prioritário terão primeiro que ser cobertos os prejuízos transitados e caso haja reservas, terão que se recolher as verbas necessárias para reconstituir (ou formar) as reservas impostas pelo contrato de sociedade ou pela lei.¹³⁴ Será, contudo lícito, se o contrato de sociedade estipular que se deve pagar o dividendo prioritário antes de reconstituir ou formar (novas) reservas contratuais.¹³⁵

¹³¹ Idem, P.373, nt 142

¹³² Cfr. Art. 341º,2

¹³³ PERES, VIERA (1988), P.375

¹³⁴ VENTURA, RAÚL (1992), P431; PERES, VIERA (1988), P371

¹³⁵ Idem

O direito ao dividendo nas palavras de *Carlos Olavo*¹³⁶ «(...) é um mais em relação aos direitos inerentes às ações ordinárias». Um outro direito que se encontra ao alcance dos titulares de ações preferenciais sem voto é o direito “a *quinhoar nos lucros*” que se encontra consagrado no art. 21º.

Em parte alguma do nosso Código das Sociedades Comerciais, está estipulado que temos que tratar os titulares de ações ordinárias da mesma forma que os titulares de ações preferenciais sem voto. Nada proíbe que às ações sem voto, sejam concedidas pelo contrato de sociedade, benefícios patrimoniais superiores às que se encontram consagradas na lei.¹³⁷

Após o pagamento do dividendo aos acionistas sem voto e aos acionistas com voto o que acontece aos lucros (distribuíveis) excedentes?

Segundo o entendimento maioritário¹³⁸, quando uma sociedade obtém resultados positivos que levem à obtenção de lucros distribuíveis, e após distribuir o dividendo prioritário aos titulares de ações preferenciais sem voto, esses benefícios remanescentes são primeiramente usados para pagar um dividendo aos titulares de ações ordinárias, mas até à igualização do montante que foi pago aos titulares de ações sem voto, sendo que, o que restar será distribuído de forma igualitária entre todos os acionistas da sociedade.¹³⁹

A partir de que momento se efetiva o direito de crédito ao dividendo prioritário?

Para *Olavo Cunha*¹⁴⁰, *Coutinho de Abreu*¹⁴¹ e *Fátima Gomes*¹⁴², o direito ao dividendo prioritário depende da aceitação do balanço e contas do exercício que acaba por

¹³⁶ O dividendo prioritário nas ações preferenciais sem voto, OD, ano 127,1995, III-IV, P375

¹³⁷ OLAVO, CARLOS (1995) P.370

¹³⁸ FÁTIMA GOMES, *o direito aos lucros e o dever de participar nas perdas nas sociedades anónimas*, Almedina, 2011, P.372-373; PERES, VIERA (1988), P.370-372; VENTURA, RAÚL (1992), P.438; CASTRO, OSÓRIO DE (2002), P.304-305; ASCENÇÃO, OLIVEIRA (2000), P.72-73; ABREU, COUTINHO (2013),P.234

¹³⁹ Cfr. nº1 do art. 22º

¹⁴⁰ (1993),P.159-160

¹⁴¹ (2013),P.234, nt 46, 667, nt 68

¹⁴²(2011), P.375 e nt 904

concluir pela presença de ganhos distribuíveis, sendo que não pode estar dependente de deliberação sobre a aplicabilidade de resultados. Portanto, o relatório de gestão que terá que ser apresentada na assembleia geral anual, deverá declarar uma proposição de aplicação de resultados devidamente fundamentada onde estará antevisto o pagamento do dividendo prioritário dos titulares de ações preferenciais sem voto¹⁴³.

Se tal relatório não abranger essa previsão, isso não prejudicará os titulares de ações sem voto, i.e., não cessam de ter direito aos seus dividendos prioritários.¹⁴⁴ Aqui teremos uma irregularidade¹⁴⁵ do relatório, pelo que terá que se apurar a responsabilidade dos administradores da sociedade.¹⁴⁶

No entanto, para *Raúl Ventura*¹⁴⁷, o direito de auferir do dividendo prioritário emana com a deliberação de atribuição dos lucros e não com a aceitação das contas do exercício. No mesmo sentido *Osório de Castro*¹⁴⁸, defende que os titulares de ações preferenciais sem voto poderão pedir judicialmente a revogação da deliberação que mantenha os lucros relevados pelas contas como também poderão exigir a prolação de uma decisão judicial que produza os resultados da deliberação ilegalmente omitida.

No nosso entendimento, a posição defendida por *Raúl Ventura*¹⁴⁹ e *Osório de Castro*¹⁵⁰ é a posição que mais sentido faz, i.e., os titulares de ações sem voto têm direito ao dividendo prioritário¹⁵¹, sendo que a aplicação desse direito provém da assembleia relativamente ao “*dever*” de distribuir os lucros entre os acionistas. No que diz respeito à aceitação das contas do exercício, como o estipulamos, os titulares de ações preferenciais sem voto têm direito de preferência no que diz respeito ao pagamento do dividendo prioritário pelo que poderão de facto pedir uma prolação judicial (como afirma *Osório de*

¹⁴³ CUNHA, OLAVO, (1993), P.160

¹⁴⁴ Idem

¹⁴⁵ Cfr. Art. 67º

¹⁴⁶ Cfr. Arts. 72º e 79º

¹⁴⁷ (1992), P.432

¹⁴⁸ (2002), P.305, nt 64

¹⁴⁹ 1992), P.432

¹⁵⁰ (2002) P.305, nt 64

¹⁵¹ Cfr. Art. 341º,2

*Castro*¹⁵²⁾ relativamente à decisão da assembleia no que diz respeito aos lucros a que tenham direito de receber,

Na ordem jurídica nacional, o legislador recorreu ao previsto nos direitos alemão e francês, o que lhe permitiu introduzir na lei das sociedades comerciais no que diz respeito aos dividendos, a concessão unicamente prioritária do dividendo mínimo, que é precipuamente afetado pelos lucros distribuídos e não como dividendo melhorado ou adicional.¹⁵³

Em nenhum caso, é dado como garantia ao titular de ações preferenciais sem voto, que poderão vir a receber mais que os titulares de ações ordinárias. O que acontece é que o risco do seu investimento é mais reduzido visto que em caso de penúria de resultados, será primeiro pago o dividendo prioritário das ações preferenciais sem voto até sua total satisfação.¹⁵⁴

Portanto, os titulares de ações preferenciais sem voto irão receber o seu dividendo antes dos titulares de ações com voto quando os lucros não são suficientes para remunerar todos os acionistas.¹⁵⁵ No que diz respeito a antecipação dos lucros¹⁵⁶ ou repartição de reservas¹⁵⁷, os titulares de ações preferenciais sem voto continuam a ter prioridade no pagamento do seu dividendo prioritário.¹⁵⁸ No curso do dividendo prioritário anual ficar integralmente pago, teremos então, no que diz respeito à distribuição de lucros no final do exercício, que respeitar a norma do nº1 do art. 22º, mas depois de pagar de forma igualitária aos titulares de ações ordinárias.¹⁵⁹

Não podemos esquecer de mencionar que os direitos especiais, como é o caso do dividendo prioritário, transmitem-se com as ações preferenciais sem voto¹⁶⁰, mas não o

¹⁵² (2002) P.305, nt 64

¹⁵³ PERES, VIERA (1988), P.370

¹⁵⁴ Idem, P.371

¹⁵⁵ MARQUES, ELDA (2012), P.639

¹⁵⁶ Cfr. Art. 297º

¹⁵⁷ Cfr. Art. 32º

¹⁵⁸ VENTURA, RAÚL (1992), P.434, 438

¹⁵⁹ MARQUES, ELDA (2012), P.665

¹⁶⁰ Cfr. 24º,4

direito de crédito caso já tenha sido pago antecipadamente, i.e., antes de as contas finais do exercício terem sido aprovadas. Portanto, quando surgir o final do exercício em curso, o novo titular das ações sem voto poderá, tomar parte nos lucros distribuíveis, tendo prioridade até completar o dividendo prioritário que não foi pago previamente e no que diz respeito aos lucros excedentes, depois de nivelados os titulares de ações ordinárias, sem prioridade, de acordo com as regras gerais.¹⁶¹

2.7.1 – Dividendo prioritário cumulativo

Depois de analisar o que foi dito até agora, podemos afirmar sem receio que, caso o dividendo prioritário não é pago num exercício social, poderá sê-lo (como já o referenciamos) nos três exercícios seguintes. É o que resulta do n.º 2 do art. 342º. Temos aqui uma “*garantia*” que o dividendo prioritário irá ser pago; temos um dividendo cumulativo, mas que no caso de se determinar um termo temporal para o seu pagamento, teremos um dividendo parcialmente cumulativo e findo este prazo, deixará de haver direito a esse dividendo em atraso.¹⁶² Autores como *Olavo Cunha*¹⁶³, entendem que os estatutos da sociedade podem eliminar esse prazo como também podem alarga-lo.

No entanto, *Carlos Olavo*¹⁶⁴ entende, que o carácter imperioso da matéria das ações sem voto não abraça o aspeto cumulativo do dividendo que não foi pago num determinado exercício, nem o ressurgimento do direito de voto no caso de não ser pago, acabando por deixar estes aspetos à autonomia das partes.¹⁶⁵ O mesmo autor no seu entendimento diz, ultrapassados três exercícios sobre a prática do não pagamento do dividendo, ao não ser pago¹⁶⁶, o direito ao dividendo que não for pago entretanto cumulado, extingue-se por

¹⁶¹ MARQUES, ELDA (2012), P.665; Cfr. Art. 22º,1

¹⁶² PERES, VIERA (1988),P.376

¹⁶³ (1993),P.159

¹⁶⁴ (1995),P.382-383

¹⁶⁵ No mesmo sentido MARQUES, ELDA (2012),P.691, nt 8

¹⁶⁶ (1995),P.382

caducidade.¹⁶⁷ No entanto, para *Olavo Cunha*¹⁶⁸ e para *Fátima Gomes*¹⁶⁹, passado três exercícios, o dividendo não se extingue por caducidade, ele prescreve.

Para *Vieira Peres*¹⁷⁰, o nosso legislador estabeleceu um limite, i.e., o dividendo poderá ser pago nos três exercícios seguintes mas, o autor entende que terá que se soldar primeiro o dividendo em atraso e só depois o dividendo prioritário do respetivo exercício. Outra questão levantada pelo autor, não menos importante é, se o dividendo não for liquidado durante um determinado prazo, os titulares de ações preferenciais sem voto recuperam o direito de voto. Razão pela qual o autor diz, seria conveniente a sociedade efetuar o pagamento do dividendo em atraso e caso não haja ganhos suficientes para efetuar o pagamento dos dividendos do exercício findo, então terá que ser pago no ano seguinte.

Concordamos com *Vieira Peres*¹⁷¹, no sentido que o nosso legislador designou de facto um limite tal como estabelece o nosso art. 342º, e relativamente ao pagamento do dividendo prioritário em atraso, no nosso entender, se a sociedade não se dedicar primeiro ao pagamento dos dividendos prioritários em atrasos e depois o pagamento do dividendo prioritário do exercício atual, estará a prejudicar seriamente o bom andamento empresarial da sociedade, podendo até demonstrar para quem está de fora que a dita sociedade não tem as capacidade financeiras para pagar os seus acionistas o que poderá vir a ser “*fatal*” para a sociedade que precisa dos investimentos dos seus acionistas para continuar a funcionar.

O dividendo prioritário só será liquidado, se houver nos consecutivos exercícios ganhos, que podem ser distribuídos mas em caso algum ele será pago por força do capital da sociedade.¹⁷² Já estabelecemos o que acontece caso o dividendo prioritário não for pago, ele terá que o ser nos três exercícios seguintes, e nestes exercícios, os pagamentos serão

¹⁶⁷ No mesmo sentido MARQUES, ELDA (2012),P.692

¹⁶⁸ (1993),P.159

¹⁶⁹ (2011),P.374, nt901

¹⁷⁰ (1988),P.378-379

¹⁷¹(1988),P.378-379

¹⁷² VENTURA, RAÚL (1992),P.433

atribuídos por ordem de antiguidade das dívidas, transitando para o (s) próximo (s) exercício (s) as dívidas não liquidadas mais recentes.¹⁷³

No que diz respeito aos acionistas com voto, eles só poderão participar nos ganhos distribuídos num exercício a seguir ao dividendo prioritário acumulado e o respetivo exercício terem sido pagos.¹⁷⁴

Então qual é o objetivo da acumulação de dividendos?

Com a acumulação de dividendos, procura-se proteger os titulares de ações preferenciais sem voto, de possíveis exercícios sociais desfavoráveis e também de atos discricionários dos titulares de ações ordinárias e do órgão de administração da sociedade; é neste sentido que se verifica o seu objetivo.¹⁷⁵

2.8 Reembolso prioritário na liquidação da sociedade

Esse privilégio permite, no caso de a sociedade, estando a enfrentar dificuldades financeiras e não tendo outra hipótese de que ser dissolvida e liquidada, que os titulares de ações preferenciais sem voto recuperem os valores das suas ações antes dos outros acionistas. Poderá acontecer que, após o pagamento do valor das ações preferenciais sem voto nada sobra para reembolsar o valor das outras ações. Mas esse valor só será pago *após* compensar as dívidas da sociedade para com os seus credores sociais.¹⁷⁶

O que acontece se depois de efetuar o pagamento do valor das ações preferenciais sem voto e das restantes ações com o saldo positivo (lucro final ou de liquidação¹⁷⁷)?

Esse “*lucro de liquidação*” terá que ser repartido entre todos os acionistas, i.e., entre os titulares de ações preferenciais sem voto e as restantes ações. O nosso legislador

¹⁷³ VENTURA, RAÚL (1992),P.433-434; CASTRO, OSÓRIO DE (2002),P.307; CORDEIRO, MENEZES (2012),P.916; GOMES, FÁTIMA (2011),P.374,nt 901

¹⁷⁴ MARQUES, ELDA (2012),P.692

¹⁷⁵ Idem, P.693

¹⁷⁶ PERES, VIERA (1988), P.362; VENTURA, RAÚL (1992), P.446, CASTRO, OSÓRIO DE (2002), P.307; GOMES, FÁTIMA (2011), P.381

¹⁷⁷ O ordenamento jurídico francês chama-lhe *boni de liquidation*

entendeu que esta massa excedente fosse dividida na percentagem aplicável à distribuição dos lucros. Uma das características das ações preferenciais sem voto é a atribuição dum direito patrimonial, o dividendo patrimonial mas neste caso, não achamos que poderia haver uma preferência dos titulares de ações preferenciais sem voto.¹⁷⁸ Mas esse direito de preferência, poderá de facto ser autorizada caso fosse acrescentado nos estatutos da sociedade.¹⁷⁹

Nos termos do nº1 do art. 342º caso os lucros distribuíveis ou os lucros de liquidação não são suficientes para pagar o dividendo prioritário, o valor da emissão ou o valor nominal, eles “*são repartidos proporcionalmente pelas ações preferenciais sem voto.*” As ações preferenciais sem voto, coenvolvem limitação da obrigação de quinhão nas baixas¹⁸⁰ mas atenção, em caso algum, isso viola a proibição de pacto leonino¹⁸¹ porque, não se trata de excluir mas sim de lhes atribuir a regalia de assunção de um menor risco de perdas.¹⁸²

2.9 Participação dos titulares de ações sem voto nas assembleias gerais

As ações preferenciais sem voto têm os mesmos direitos que as ações ordinárias, menos (como já o referenciamos) o direito de voto¹⁸³ mas, os estatutos também podem retirar aos titulares de ações preferenciais sem voto o seu direito de cooperar nas assembleias gerais.¹⁸⁴ Portanto, são aplicadas aos titulares de ações preferenciais sem voto, todas as normas consagradas no nosso Código das Sociedades Comerciais, menos o que acima ficou dito. Os titulares de ações sem voto, podem solicitar a convocação da assembleia geral nos termos previstos no n.º2 do art. 375º,¹⁸⁵ mas, no entendimento de

¹⁷⁸ PERES, VIERA (1988), P.362-363; VENTURA, RAÚL (1992), P.446, CASTRO, OSÓRIO DE (2002), P.307; GOMES, FÁTIMA (2011), P.381

¹⁷⁹ CASTRO, OSÓRIO DE (2002), P.307

¹⁸⁰ Cfr. Art. 20º b)

¹⁸¹ Cfr. Art. 22º,3

¹⁸² MARQUES, ELDA (2012),P.669

¹⁸³ Cfr. Art. 341º,3

¹⁸⁴ Cfr. Arts. 343º,1; 379º,2

¹⁸⁵ ABREU, COUTINHO (2013),P.235, nt49; CASTRO, OSÓRIO DE (2002), P.309

*Vieira Peres*¹⁸⁶, os titulares de ações preferenciais sem voto, não devem “*meter-se*” na direção da sociedade, porque para o autor, as ações preferenciais sem voto não possuem a legitimidade para convocar uma assembleia geral, algo que só quem detém o direito de voto é que possui tal legitimidade. Os titulares de ações sem voto, têm o direito de incluir temas na ordem do dia, isto resulta do n.º1 do art. 378º,¹⁸⁷ e pessoalmente caso não estejam *banidos* pelos estatutos de participar nas assembleias ou através de um representante comum tal como resulta do n.º1 do art. 341º.

Nos termos dos n.ºs 2 e 3 do art. 379º, os acionistas sem direito de voto podem, caso os estatutos o permitam, fazer propostas nas assembleias gerais.¹⁸⁸ Para *Raúl Ventura*¹⁸⁹exibir uma proposta é a manifestação da vontade de querer vê-la admitida, o que é essencial ao direito de voto, pelo que para o autor, os titulares de ações preferenciais sem voto não têm legitimidade para apresentar propostas nas assembleias gerais. Os n.ºs 1 e 2 do art. 379º estipulam que os titulares de ações sem voto não podem participar na discussão da assembleia geral¹⁹⁰ e (nos termos do art. 290º,1) de pedir informações.¹⁹¹

Na nossa opinião, os titulares de ações preferenciais sem voto estão de facto, não autorizados a associar-se à emissão ou tomada da deliberação, no entanto, podem apresentar propostas com o propósito de ela vir a ser aceite e podem proferir a sua opinião contra ou a favor de uma determinada proposta.¹⁹² Os titulares de ações preferenciais sem voto, possuem o direito de informação,¹⁹³ e podem contestar deliberações sociais

¹⁸⁶ (1988),P.356-357

¹⁸⁷ VENTURA, RAÚL (1992),P.436; ABREU, COUTINHO (2013),P.235, nt 49; CASTRO, OSÓRIO DE (2002),P.309 e PERES, VIEIRA (1988),P.356-357 que como o demonstramos, é da opinião que os titulares de ações preferenciais sem voto não possuem a legitimidade para interagir e convocar assembleias gerais

¹⁸⁸ ABREU, COUTINHO (2013),P.235, nt 49; CASTRO, OSÓRIO DE (2002), P.309

¹⁸⁹ (1992),P.437

¹⁹⁰ VENTURA, RAÚL (1992),P.436; ABREU, COUTINHO (2013),P.235, nt 49; CASTRO, OSÓRIO DE (2002) P.309

¹⁹¹ PERES, VIEIRA (1988), P.356; VENTURA, RAÚL (1992),P.435; CASTRO, OSÓRIO DE (2002),P.309

¹⁹² CASTRO, OSÓRIO DE (2002),P.309

¹⁹³ CORDEIRO, MENEZES (2012),P.914; CASTRO, OSÓRIO DE (2002),P.309; Cfr. Arts. 288º e 291º

inválidas.^{194/195} Podem apresentar ações de responsabilidade contra determinado administrador da sociedade e requerer a sua destituição judicial com fundamento em justa causa.¹⁹⁶ Os titulares de ações sem voto podem apresentar uma ação social de responsabilidade tal como emana do art. 77º.¹⁹⁷ Os acionistas sem voto podem ser eleitos ou considerados para os cargos sociais¹⁹⁸ como também podem solicitar a eleição de qualquer membro que esteja em falta no conselho fiscal da sociedade; assim se compreende o previsto no art. 417º.¹⁹⁹

No caso de os estatutos proibirem a presença dos titulares de ações preferenciais sem voto e por consequência de participarem nas assembleias gerais²⁰⁰, do n.º 3 do art. 379º, resulta que, esses titulares de ações sem voto podem (como referimos acima) fazer-se representar por um representante comum.²⁰¹ Ao passo que à eleição e destituição do representante comum dos titulares de ações preferenciais sem voto, se aplica o que está estipulado no art. 358º assim também o n.º 2 do art. 343º. Portanto, o representante comum é eleito e destituído por votação dos titulares de ações privilegiadas de uma igual emissão. Na análise do previsto no n.º 2 do art. 386º, será portanto, eleito o acionista com maior número de votos, sendo a destituição votada por maioria simples relativa dos titulares de ações privilegiadas presentes; é o que se depreende dos n.ºs 1, dos arts. 383º, 386º.²⁰²

Na sequência do afirmado pelo autor *Olavo Cunha*, na situação de os titulares de ações privilegiadas não nomearem um representante comum, a sociedade ou qualquer desses acionistas, poderão pedir ao tribunal a sua nomeação até o momento em que o

¹⁹⁴ CASTRO, OSÓRIO DE (2002), P.309

¹⁹⁵ VENTURA, RAÚL (1992), P.437, entende que o direito de solicitar a nulidade ou anulabilidade de uma deliberação social pertence aos acionistas que não votaram no sentido que fez vencimento nem depois tentaram aceitar a deliberação, expressa ou tácita (Cfr. Art. 59º, 1) e como sabemos os titulares de ações preferenciais sem voto não detêm o direito de voto

¹⁹⁶ PERES, VIEIRA (1988), P.356-358; CUNHA, OLAVO (1993), P.165; CASTRO, OSÓRIO DE (2002), P.309

¹⁹⁷ PERES, VIEIRA (1988), P.357

¹⁹⁸ VENTURA, RAÚL (1992), P.435; CASTRO, OSÓRIO DE (2002), P.309

¹⁹⁹ PERES, VIEIRA (1988), P.358

²⁰⁰ Cfr. Art. 379, 2

²⁰¹ MARQUES, ELDA (2012), P.703

²⁰² CUNHA, OLAVO (1993), P.163

conjunto dos acionistas privilegiados elege o dito representante comum, é este o entendimento que se retira do n.º2 do art. 358º.²⁰³

Nos termos do n.º3 do art. 358º, qualquer titular de ações privilegiadas pode “*requerer que o tribunal destitua com fundamento em justa causa, o representante comum*”. A eleição e destituição do representante comum, nos termos do n.º4 do art. 358 “*devem ser comunicados por escrito à sociedade e registadas por depósito na conservatória do registo competente por iniciativa da sociedade ou do próprio representante*” no mesmo sentido os arts. 10º Alínea d) e 53º-A, n.º5 alínea i) do Código do Registo Comercial).²⁰⁴

2.10 A conversão de ações

Como já o tínhamos referido, tal como resulta do n.º1 do art. 341º, a criação de ações preferenciais sem voto pode acontecer por emissão, i.e., durante o processo de constituição da sociedade ou no caso de aumento de capital. Também poderá ser por conversão de ações, o que iremos desenvolver neste subcapítulo.²⁰⁵ No entendimento de *Raúl Ventura*²⁰⁶, o estabelecido no art. 344º parece constituir um conflito, i.e., relativamente a como se efetua a conversão de ações. Para o autor²⁰⁷, tudo começa com a indispensável autorização no contrato de sociedade, no princípio ou através de alterações como para o caso de publicação deste tipo de ações. Depois será preciso uma votação por parte da assembleia geral cuja finalidade não é alterar o contrato de sociedade, mas estabelecer a primeira “*pedra*” do processo de conversão. Convém mencionar que também devem ser votadas em assembleias especiais de determinadas categorias, pois o n.º1 do art. 344º manda nos aplicar os arts. 24º e 389º.²⁰⁸

Para *Raúl Ventura*²⁰⁹, as ações preferenciais sem voto também podem ser convertidas no sentido em que, os arts. 24º e 389º, não podem ser aplicados às ações

²⁰³ Idem

²⁰⁴ CUNHA, OLAVO (1993),P.163; MARQUES, ELDA (2012),P.705

²⁰⁵ MARQUES, ELDA (2012),P.707

²⁰⁶ (1992),P.448

²⁰⁷ Idem

²⁰⁸ Idem

²⁰⁹ Idem

ordinárias , pelo que o autor entende que o legislador teve em conta o caso de a sociedade já ter emitido ações sem voto.

Concordamos com a posição defendida por *Osório de Castro*²¹⁰ (não sendo os únicos a concordar com a posição do dito autor), no sentido em que quando os acionistas da sociedade estão a deliberar uma possível conversão, eles terão de aceitar ao mesmo tempo, a alteração da cláusula estatutária no que diz respeito ao número de ações que pertencem a cada categoria, apesar da redação final depender especificamente dos pedidos de conversão que podem vir a ser apresentados. O autor entende (acabando por não concordar com *Raúl Ventura*²¹¹) que a remissão para os arts. 24º e 389º não tem como finalidade tornar indispensável a decisão aprovada em assembleia especial dos titulares das ações a converter, sendo estas privilegiadas, mas sim regularizar a operação a que nela aprovem, por decisão em assembleia especial, os titulares de ações privilegiadas, onde seus direitos especiais são coartados pelo fornecimento a outras ações de dados privilégios patrimoniais.²¹²

A conversão de ações privilegiadas com voto em ações com voto, terá que abraçar o idêntico procedimento que a conversão de ações ordinárias, estando a sua realização na disponibilidade dos titulares de ações privilegiadas preexistentes.²¹³ O nosso Código das Sociedades Comerciais não prevê a conversão de ações sem voto em ações com voto.²¹⁴

Mas será isso Possível?

Para *Elda Marques*²¹⁵, esta solução não é de afastar, porque o estipulado no art. 344º pode ser aplicado por analogia com as devidas adaptações: bastará a votação da assembleia geral de conversão nesta direção, alcançando-se a conversão à solicitação dos titulares de ações preferenciais sem voto (alias, até pode ser requerida por todos os acionistas sem voto). Não será necessário, a aceitação da decisão de conversão em causa

²¹⁰ (2002),P.292-293

²¹¹ (1992),P.448

²¹² CASTRO, OSÓRIO DE (2002),P.293; neste sentido PERES, VIEIRA (1988),P.352 e s., e CORDEIRO, MENEZES (2000),P.1049

²¹³ MARQUES, ELDA (2012),P.702

²¹⁴ Idem

²¹⁵ (2012),P.707-708

por assembleias especiais de titulares de ações privilegiadas com voto, porque a conversão de ações preferenciais sem voto em ações ordinárias não fomenta qualquer dano aos direitos especiais, alias, pode até resultar em benefício (devido a redução ou supressão dos direitos prioritários).²¹⁶

A autora também entende, que será igual para o caso de converter ações privilegiadas com voto preexistentes em ações com voto, e sendo assim, converter ações sem voto preexistentes em ações “preferenciais” com voto, i.e., ações privilegiadas com os direitos prioritários caucionados nos arts. 341º,2 e 342,2.²¹⁷ *Olavo Cunha*²¹⁸ defende e com razão, que as ações com voto podiam muito bem ser convertidas em ações privilegiadas com voto, ao aplicar-se, por analogia o estipulado no art. 344º.

2.10.1 Requisitos legais da conversão

A geração de ações sem voto por conversão também se encontra sujeita às condições estabelecidas no nº1 do art. 341º para a sua emissão, ex vi o nº1 do art. 344º: consentimento estatutário e limite máximo quantitativo.²¹⁹ Os estatutos da sociedade, devem permitir ab initio ou por alteração²²⁰ *a posteriori*, no que diz respeito a transformação de ações ordinárias em ações preferenciais sem voto, a produção ou existência de ações sem voto.²²¹

No nosso entendimento e no de alguns autores²²² para converter ações ordinárias em ações preferenciais sem voto só será necessário a decisão da assembleia geral, pelo que não será preciso a previsão estatutária, isto porque a decisão da assembleia não tem como finalidade produzir por si a conversão das ações mas sim de a autorizar art. 341º,1.²²³ No

²¹⁶ Idem

²¹⁷ Idem, P, 708 e nt 7

²¹⁸ (1993), P.186, nt14

²¹⁹ MARQUES, ELDA (2012), P.708

²²⁰ Cfr. Arts. 85º; 383º, 2,3; 386º, 3,4;24º,5.6; 389º; 458º,4

²²¹ MARQUES, ELDA 82012), P.708

²²² PERES, VIEIRA (1988),P.352; ASCENÇÃO, OLIVEIRA (2000),P.70-72; CASTRO, OSÓRIO DE (2002),P.291

²²³ Idem

entanto, *Raúl Ventura*²²⁴ entende que é essencial a previsão nos estatutos da sociedade que as ações preferenciais sem voto podem ser criadas através da conversão de outras ações.

*Osório de Castro*²²⁵ rejeita a posição defendida pelo autor acima mencionado, no sentido que a conversão de ações ordinárias em ações preferenciais sem voto provém unicamente da manifestação da vontade dos titulares das ações que serão convertidas.²²⁶ Para dar início à conversão convém ter os acionistas interessados neste sentido art. 344º,2 porque, caso não manifestam sua vontade, não se concretizará a conversão.²²⁷ O segundo requisito da conversão, o limite máximo quantitativo tem que ser respeitado, i.e., após a conversão, as ações preferenciais sem voto (adicionando-se as preexistentes) não podem, em caso algum, ultrapassar a representação de metade do capital social.²²⁸

O nosso legislador previu a possibilidade da conversão desde que não se intromete com a organização financeira da sociedade.²²⁹ Ao decidirem a favor da conversão, os acionistas estão a decidir a alteração dos estatutos da sociedade de acordo com a conversão que pode vir a ser aprovada, tudo através da inserção de cláusula estatutária indicando a formação de uma nova categoria especial de ações ou através da modificação do número de ações preferenciais sem voto preexistentes devido ao estipulado nos arts. 24º,1,4 e 272ºc).²³⁰

Averiguada a conversão, a alteração dos estatutos da sociedade dela resultante, tem que ser registada e publicada (Cfr. Arts. 2º,r), in fine e 70º,1 a) do CrCom).²³¹ A decisão de conversão tem que respeitar o estipulado nos arts. 383º,2,3 e 386º,3,4.²³²

²²⁴ (1992),P.447

²²⁵ (2002),P.291-292

²²⁶ No mesmo sentido MARQUES, ELDA (2012),P.709 e nt 12

²²⁷ ASCENÇÃO, OLIVEIRA (2000),P.72, CASTRO, OSÓRIO DE (2002),P.291

²²⁸ MARQUES, ELDA (2012),P.709-710; PERES, VIEIRA (1988),P.336, nt 26

²²⁹ Idem

²³⁰ PERES, VIEIRA (1988),P.354CASTRO, OSÓRIO DE (2002),P.292; MARQUES, ELDA (2012),P.711

²³¹ CASTRO, OSÓRIO DE (2002),P.292; MARQUES, ELDA (2012),P.711

²³² PERES, VIEIRA (1988),P.352; OLAVO CUNHA (2000),P.164; CASTRO, OSÓRIO DE (2002),P.292, nt33; MARQUES, ELDA (2012),P.711

A decisão de conversão fixa o período “*não inferior a 90 dias a contar da publicação desta*”²³³ e durante esse período os acionistas que desejam fazer a conversão podem pedi-la ao conselho de administração da sociedade.²³⁴

As conversões podem ser *automáticas* (a conversão já estava programada desde a decisão de emissão, encontrando-se pendente devido ao decurso de um determinado prazo), *facultativas* (o acionista tem o direito de praticar a conversão) e *forçadas* (a conversão é obrigatória depois da decisão da assembleia que converte ações de uma determinada categoria em ações preferenciais sem voto), sendo necessário a autorização dos acionistas.²³⁵

Nos termos do nº2 do art. 344º, a execução da conversão, deve cumprir “*o princípio da igualdade de tratamento*”. Cada requerente deve adquirir a conversão de um número proporcionado de ações àquelas de que é titular, e no caso de as solicitações de conversão serem maiores ao número proporcional de ações detidas, essas solicitações serão satisfeitas nos termos do nº2 do art. 458º (a ser aplicado por analogia) “*na medida que resultar de um ou mais rateios excedentários.*”²³⁶

Para *Vieira Peres*²³⁷ e na mesma linha *Osório de Castro*²³⁸, se tivermos, numa determinada sociedade, ações preferenciais sem voto, dotadas de direitos especiais nos termos dos arts. 25º e 389º, esses direitos só poderiam ser eliminados ou coartados com a aprovação da assembleia especial dos titulares de ações preferenciais sem voto.

No entanto, é do nosso entendimento e na mesma linha, *Olavo Cunha*²³⁹ que a decisão da assembleia é mais de que suficiente, baseando a afirmação no entendimento que não será preciso a autorização de categorias preexistentes à criação de ações privilegiadas em vida social da sociedade porque na nossa opinião e na do autor referenciado, os ditos

²³³ Cfr. Art. 344º,2

²³⁴ CORDEIRO, MENEZES (2012),P.917

²³⁵ PERES, VIEIRA (1988),P.354, nt87; VENTURA, RAÚL (1992),P.448; CUNHA, OLAVO (1993),P.165; CASTRO, OSÓRIO DE (2002),P.291

²³⁶ MARQUES, ELDA (2012),P.713

²³⁷ (1988),P.353-354

²³⁸ (2002),P.291

²³⁹ (1993),P.165, 184 e s., 191

direitos especiais acabam por subir um prejuízo quantitativo e em caso algum qualitativo.²⁴⁰

CAPÍTULO III

As ações preferenciais sem voto no ordenamento jurídico francês

3.1 Breves noções

Na ordem jurídica francesa, “*Les actions privilégiées ou de priorité, ou de préférence*” foram desenvolvidas no século XIX.²⁴¹ Este tipo de ações facilitam “*l'accapement du pouvoir par une minorité*” e favoriza uma conceção financeira da sociedade.²⁴² Exatamente como no nosso ordenamento jurídico, o ordenamento jurídico francês proíbe as “*clauses léonines*”.²⁴³

Na ordem jurídica francesa, o instituto foi pela primeira vez adotado pela lei 78-741 de 13 de julho de 1978, introduziu o denominado “*les actions de priorité*” que se encontrava regulado no Code de Commerce²⁴⁴ (L228-35-2 a L228-35-11 de Code de Commerce).²⁴⁵ Com a lei n.º 2004-604 de 24 junho de 2004; o mesmo instituto passa a designar-se por “*les actions à dividende prioritaire sans droit de vote*”; instituto que hoje corresponde ao instituto das ações de preferência sem voto, previsto no ordenamento jurídico português. Na origem deste instituto, o legislador pretendeu constituir vantagens

²⁴⁰ CUNHA, OLAVO (1993), P.165, 184 e s., 191

²⁴¹ DAIGRE, J.J, *Actions privilégiées, catégories d'actions et avantages particuliers*, in mélanges M. jeantin, Dalloz 1999), P.213; FERRY, CANARD ET CRETTE, «*les actions de priorité*», Droit des sociétés. Actes pratiques, nº11, 1993, P.2

²⁴² DAIGRE, J.J. (1999), P.214

²⁴³ Idem

²⁴⁴ Ao fazer referência ao Code de Commerce ao longo da presente dissertação estamos a referir nos ao Code de Commerce, édition 2014, 109º édition, Dalloz

²⁴⁵ CORDEIRO, MENEZES (2012), p.913

para os acionistas para maior encaixe de recursos financeiros, permitindo às empresas ou sociedades, pouparem mais.²⁴⁶

O ordenamento jurídico francês, teve, varias alterações, sendo a prova disso o atual Code de Commerce²⁴⁷ que estivemos a usar durante a análise ao presente ordenamento.

Poderíamos estar a fazer referência a todas as alterações que o Code de Commerce subiu mas, devido à escassez de tempo e de espaço, iremos dedicar nos exclusivamente à atual legislação; mas não esquecendo de mencionar que antes da introdução na ordem jurídica francesa do instituto pela lei de “*l’ordonnance du 24 Juin 2004*”, existia no ordenamento jurídico francês o instituto de “*les actions de priorité*”²⁴⁸ mais conhecidas como ações privilegiadas ou de preferência que fornecem aos seus titulares vantagens que as ações ordinárias não facultam aos seus titulares. “*Les emetteurs, les investisseurs en capital-risque*” desejaram criar “*des actions de préférence*”²⁴⁹ para substituírem as categorias mediadoras existentes entre as ações e obrigações existentes na altura pelo que “*l’ordonnance*” instaurou essa nova categoria numa vontade unificadora e para responder a uma pratica internacional conhecida nomeadamente nos Estados Unidos da América sobre o nome de *preferred shares*.²⁵⁰

Portanto com a “*l’ordonnance du 24 Juin*”²⁵¹ Permitiu-se criar durante a constituição da sociedade, “*des actions de préférence*” com ou sem direito de voto.²⁵²

“*L’ordonnance du 24 Juin 2004 operou uma mini revolução no direito dos valores mobiliários ao criar uma nova categoria de ações, “les actions de préférence” (Tradução nosso)*”.²⁵³

²⁴⁶MERLE, PHILLIPE, *Droit Comercial, Sociétés Commerciales*, 2014, 17^o édition, Dalloz, P.357

²⁴⁷ Sendo a 109^o edition

²⁴⁸DAIGRE, J.J. (1999), P.213

²⁴⁹ MAGNIER, V., *a qui profite la préférence?* Recueil Dalloz 2004, P.2559

²⁵⁰ MERLE, PHILLIPE, (2014) P.357

²⁵¹ Cfr. Art. L22-11 de Code de Commerce

²⁵² No nosso ordenamento jurídico uma sociedade anónima pode emitir ações preferenciais sem voto ou ações preferenciais com voto limitado como referenciamos acima

²⁵³MAGNIER, V (2004), P.2559

Com a “*l’ordonnance du 24 Juin 2004*”, sobre a reforma dos valores mobiliários e também com o “*décret d’application du 10 Février 2005*”, foi possível desenvolver ações de preferências sem direito de voto. Alias, nos termos do art. L228-11, al. 2, “*le droit de vote peut être aménagé pour un délai déterminé ou déterminable. Il peut être suspendu pour une durée déterminée ou déterminable ou supprimé*”. Portanto, a supressão do direito de voto tem que estar “*assortie*” duma determinada vantagem financeira senão, não teremos preferência quanto às ações ordinárias (neste sentido Cfr. Art. L228-11, al. 1 do Code de Commerce).²⁵⁴

Durante a vida social da sociedade, os titulares das “*actions de préférence*” podem se reunir em “*assemblées spéciale*”²⁵⁵, e neste decurso, a assembleia geral extraordinária dos acionistas, pode decidir converter ou recomprar as “*actions de préférence*”, sendo que as devidas modalidades de aquisição ou de conversão destas ações podem também ser estipuladas nos estatutos da sociedade.²⁵⁶

3.2 Razões de ser da sua emissão

A experiência francesa das ações sem voto visa permitir às sociedades fechadas obter financiamento sem no entanto, modificar a sua estrutura interna e também acaba por permitir atrair investimentos a longo termo²⁵⁷, isso acaba por ir de encontro ao que está estabelecido no nosso ordenamento, no sentido que em ambos os ordenamentos a emissão de ações preferenciais sem voto serve para adquirir capitais próprios e ao mesmo tempo proteger a sociedades de “*conquistas hostis*”.²⁵⁸

A criação de “*actions de préférence*” pode ocorrer durante o processo de constituição da sociedade (como referenciamos acima)²⁵⁹ Mas, é mais frequente isso acontecer na ocasião dum aumento de capital no sentido de favorecer o sucesso da

²⁵⁴ MERLE, PHILLIPE(2014), P.382; LE FUR A.V., «*concilier l’inconciliable*»: *reflexion sur le droit de vote de l’actionnaire*, Dalloz.2008.2015

²⁵⁵ MERLE, PHILLIPE(2014), P.360

²⁵⁶ IDEM; Cfr. Art. L228-12, al. 1 e 2 do Code de Commerce

²⁵⁷ CORDEIRO, MENEZES (2000), p.1032

²⁵⁸ MARTINS, ALEXANDRE SOVERAL (2003), p.65

²⁵⁹ Cfr. Art. L228-11 de Code de Commerce

operação. A assembleia geral “*extraordinaire*” é a única competente para autorizar a emissão destas ações, desde que seja apresentado um relatório por parte do “*conseil d’administration ou du directoire*”²⁶⁰ “*e dum relatório especial por parte dos “commissaires aux comptes” destinado a esclarecer os acionistas sobre a emissão que são convidados a autorizar (Cfr. Art. R.225-115 de Code de Commerce) (Tradução nossa)*”.²⁶¹

3.3 Quórum constitutivo

No direito francês, a regra do art. L228-11, 3º parágrafo do Code de Commerce, estabelece que o limite quantitativo pode ser reduzido para ¼ do capital caso as ações estejam admitidas às negociações em mercado regulamentado. Mas o art. L228-35, 3º parágrafo do Code de Commerce, proíbe, em conformidade com a regra acima mencionada, que as “*actions à dividende prioritaire sans droit de vote*” representem mais de ¼ do capital social.²⁶²

Convém mencionar que a norma do art. L228-11, 4º parágrafo do Code de Commerce, estabelece que no caso de uma emissão aumentar a intensidade de ações sem voto para além do autorizado, essa emissão poderá ser anulada.²⁶³

O legislador francês, «(...) além de na regulação geral das assembleias gerais, extraordinárias e (em primeira convocação) ordinárias, e das assembleias especiais, estabelecer quórum constitutivos por referencia às ações com direito de voto (...) e quóruns deliberativos em função do capital presente ou representado (com direito de voto), pronunciou-se especificamente em sede da regulação das *actions à dividende prioritaire sans droit de vote*, no art. L228-35-11 do Code de Commerce, a respeito da não consideração de tais ações para a determinação da percentagem de capital detida por uma sociedade noutra para efeitos de aplicação do capítulo III do Título III do livro II do Code de Commerce relativo ao regime das sociedades participadas e controladas:

²⁶⁰ Cfr. Art. L225-129 de Code de Commerce

²⁶¹ MERLE, PHILLIPE (2014), p.357

²⁶² MARQUES, ELDA (2012), P.633, nt 165

²⁶³ MARQUES, ELDA (2012), P.637, nt 195

nomeadamente não contam para a determinação de metade de capital – caso em que a participada é considerada como subsidiária daquela (cfr. art. L233-1) – , ou de uma fração de capital compreendida entre os 10% e os 50% – hipótese em que a participante é considerada como detendo uma participação na participada (cfr. art. L233-2).»²⁶⁴

Podemos encontrar a definição de quórum constitutivo no que diz respeito às assembleias gerais, extraordinárias e ordinárias nos arts. L225-96, L225-98 e L225-99 do Code de Commerce e no que toca às assembleias especiais, o Code de Commerce preceitua que para o seu cômputo apenas concorrem as acções com direito de voto – “*actions ayant le droit de vote*” é a expressão legal utilizada.²⁶⁵ Ainda no que diz respeito ao quórum constitutivo, ambos os arts. L225-96, 2º parágrafo e L225-98, 2º parágrafo do Code de Commerce exigem «(...) *des actions ayant le droit de vote*».

Yves Guyon²⁶⁶ entende “*que o quórum é a fração do capital que tem que estar presente ou representado para que uma assembleia de acionista possa “valablement d’élérer”*. O mesmo autor afirma, que em princípio o quórum calcula-se sobre a “*totalité des actions émises. Il tient compte notamment des titres*” que pertencem aos acionistas que não estão presentes nem representados.²⁶⁷ O quórum é logo uma garantia da representabilidade das assembleias.²⁶⁸ Portanto, no ordenamento jurídico francês, as acções sem voto também não podem ser contadas para o quórum constitutivo. (Tradução nossa) ”²⁶⁹

3.4 Aumento & redução do capital social da sociedade

Relativamente ao aumento de capital, o art. L228-35-6, 5º parágrafo Do Code de Commerce estipula “ (*salvo disposto no art. L228-35-7 do Code de Commerce*)

²⁶⁴ Cfr. Arts. L225-96; L225-98; L225-99; MARQUES, ELDA (2012), P.641, nt 218; COELHO, LUCAS, (2011), P.20-21

²⁶⁵ TRIUNFANTE, ARMANDO, (2005), P.114; COELHO, LUCAS (2011), P.20

²⁶⁶ *les actions qui doivent être prise en compte pour le calcul du quorum dans les assemblées d’actionnaires*, in Jurisclasseur Periodique, Paris, éditions Notariale et Immobilière (7185),(1979),P.337

²⁶⁷ Idem

²⁶⁸ Idem

²⁶⁹ GUYON, YVES (1979),P.337-338

que qualquer modificação nos direitos dos titulares “*d’actions a dividende prioritaire sans droit de vote*” só é definitiva após a aprovação da assembleia especial, isto, nos termos do art. L225-89 do Code de Commerce (Tradução nossa) ”.

Nos casos de aumento de capital por “*apports em numéraire*”²⁷⁰, os titulares “*’actions à dividende prioritaire sans droit de vote*” beneficiam, nas mesmas condições que “*les actionnaires ordinaire*” dum direito “*préférenciel*” de subscrição.²⁷¹

No entanto, a assembleia geral extraordinária, pode decidir, após deliberação da assembleia “*spéciale*”, nos termos do art. L228-35-6 do Code de Commerce, que os acionistas prioritários terão o direito preferencial de subscrição nas mesmas condições, das novas ações preferenciais sem voto e equipadas dos iguais direitos das ações prioritárias sem direito de voto que serão emitidas nas mesmas percentagem.²⁷²

No caso de serem atribuídas gratuitamente novas ações devido a um aumento de capital por incorporação de reservas, prémios ou lucros, os titulares “*d’actions à dividende prioritaire sans droit de vote*” irão juntamente beneficiar dele. É importante mencionar que, após deliberação da assembleia especial²⁷³, a assembleia geral extraordinária pode decidir que os detentores “*d’actions à dividende prioritaire sans droit de vote*” irão receber, em vez de ações ordinárias, ações sem direito de voto mas, essas ações estarão dotadas de iguais direitos que as ações com dividendo prioritário sem direito de voto e serão emitidas na mesma percentagem.²⁷⁴

Nos termos do art. L228-35-9 do Code de Commerce, fica vedada à sociedade que emitiu “*des actions à dividende prioritaire sans droit de vote*” a amortização o seu capital.

No que diz respeito à redução de capital não motivado por perdas, o art. L228-35-10 do Code de Commerce, estabelece o procedimento para a determinação do valor de obtenção das ações sem voto pela sociedade e impede a aquisição das ações acima

²⁷⁰ Aumento de capital por entradas em dinheiro

²⁷¹ MARQUES, ELDA (2012),P.685; Cfr. Arts. L228-35-6 e L228-35-7

²⁷² MARQUES, ELDA (2012),P.685; Cfr. Arts. L228-35-6 e L228-35-7

²⁷³ Que se encontra consagrada no Art. L228-35-6 do Code de Commerce

²⁷⁴ MARQUES, ELDA (2012),P.685-686

referenciadas cujo dividendo prioritário correspondente a título de exercícios antecedentes e do conveniente exercício em andamento que não se encontre totalmente pago.

Portanto, nos termos do art. acima mencionado, as ações com dividendo prioritário sem direito de voto, são adquiridas pela sociedade emitente nas condições estipuladas nos dois últimos parágrafos do dito artigo antes das ações ordinárias.²⁷⁵

No que diz respeito à redução do capital devido a perdas, não existe uma solução exclusiva mas, Elda Marques²⁷⁶ entende, que podemos retirar da norma do art. L228-35-6 do Code de Commerce que a redução do capital da sociedade por perdas que está a afetar as “*actions à dividende prioritaire sans droit de vote*”, no sentido em que altera os direitos dos seus titulares, necessita de consentimento pela respetiva assembleia especial.

3.4.1 Dissolução da sociedade

No caso de “*existirem “actions à dividende prioritaire sans droit de vote”, o seu reembolso tem que ser efetuado antes do “remboursement” das ações ordinárias (Art. L237-30 do Code de Commerce) (Tradução nossa)*”²⁷⁷

Para o direito francês, “*boni de liquidation*” corresponde no nosso ordenamento jurídico ao saldo positivo (lucro final ou de liquidação) que temos após efetuar o pagamento do valor das ações preferenciais sem voto.²⁷⁸

O “*boni de liquidation é distribuído entre os acionistas, dentro das percentagens das suas participações no capital social da sociedade a não ser que os estatutos estipulem em contrário. (Art. L237-29 do Code de Commerce) (Tradução nossa)*”²⁷⁹

3.5 Dividendo prioritário

²⁷⁵ MARQUES, ELDA (2012),P.686 e nt 427; Cfr. Art. L228-35-10 do Code de Commerce

²⁷⁶ (2012),P.686

²⁷⁷ MERLE, PHILLIPE (2014),P.375

²⁷⁸ PERES, VIEIRA (1988),P.362-363; VENTURA, RAÚL (1992),P.446; CASTRO, OSÓRIO DE (2002),P.307; GOMES, FÁTIMA S (2011),P.381

²⁷⁹ MERLE, PHILLIPE (2014), P.375

No que diz respeito ao dividendo prioritário, o art. L228-35-4, 2º parágrafo do Code de Commerce, estipula que o “*dividende prioritaire*” não deve ser menor ao primeiro dividendo que se encontra previsto no art. L232-35-7, nem pode ser igual a 7,5% do “*montant libéré du capital*” que se encontra representado pelas “*actions à dividende prioritaire sans droit de vote*”.²⁸⁰

No que diz respeito a repartição de reservas, o art. L228-35-9, 4º Parágrafo do Code de Commerce, estabelece que “*as ações preferenciais sem voto têm os mesmos direitos que as outras ações no decorrer da vida da sociedade. (Tradução nossa)*”

Nos termos do art. L228-35-5 do Code de Commerce, quando os devidos dividendos prioritários “*não forem integralmente pagos passado três exercícios, os titulaires des actions correspondentes*” obtêm, *proporcionadamente à quantidade do capital representado por essas ações, um direito de voto igual ao dos outros acionistas. (Tradução nossa)* “

No direito francês, o dividendo prioritário é pago em dinheiro mas não podemos esquecer de mencionar que desde a *loi du 3 Janvier 1983 sur le développement des investissement et la protection de l'épargne* as sociedades anónimas francesas tiveram a possibilidade de consagrar aos seus acionistas a “*escolha*” entre serem pagos em dinheiro ou em ações.²⁸¹

A lei de 3 de Janeiro de 1983, introduziu uma mudança dinamizadora no ordenamento jurídico francês, semelhante ao que se tem efetuado nos Estados Unidos da América sobre o nome “*accumulating share*” permitindo às sociedades anónimas (como o referenciamos acima), de pagar o dividendo aos seus acionistas em numerário ou sobre a forma de novas ações (Cfr. Arts. L232-18 à L232-20 do Code de Commerce), sendo que com este sistema, as sociedades anónimas francesas acabam por economizar dinheiro.²⁸²

²⁸⁰ MARQUES, ELDA (2012), P.652, nt 264

²⁸¹ MERLE, PHILLIPE (2014), P. 364

²⁸² MERLE, PHILLIPE (2014), P.371; RICHARD, J., *paiement du dividende en actions*, JCP E 1985.14436

“Em 1995, 101 sociedades tinham oferecido essa “escolha” aos seus acionistas, sendo que 21,5 milliards de francs tinham sido pagos em ações²⁸³. Mas, desde 1996, as sociedades francesas não voltaram a apresentar esta opção aos seus acionistas para evitar a diluição dos benefícios “entraînée para la création de nouveaux titres”, preferindo criar “ de la valeur” para o acionista (Tradução nossa) ”.²⁸⁴

No entanto, “desde 2009, devido a crise, a “distribution en actions” conheceu um “regain de faveur”, sendo que, as sociedades estão a tentar limitar as saídas de dinheiro devido à raridade do “crédit”. Por esta razão, catorze sociedades do CAC40²⁸⁵ propuseram um pagamento do dividendo em ações. (Tradução nossa) ”²⁸⁶

Mas “em 2012, 148 sociedades cotadas em bolsa, propuseram um pagamento em ações. (Tradução nossa) ”²⁸⁷

3.6 – Conversão de ações

Nos termos do art. L228-35 do Code de Commerce, “as ações “à dividende prioritaire sans droit de vote” podem ser criadas através de aumento de capital ou através da conversão de ações ordinárias preexistentes, podendo no entanto, ser convertidas em ações com voto (Tradução nossa) ”.

Mas as “ações “à dividende prioritaire sans droit de vote” não podem representar mais de que um quarto do montante do capital social da sociedade e no caso de se criarem ações “à dividende prioritaire sans droit de vote” através da conversão de ações ordinárias primitivas ou “en cas de conversion d’actions à dividende prioritaire sans droit de vote “ em ações ordinárias (Tradução nossa).”²⁸⁸

²⁸³ MERLE, PHILLIPE (2014),P.371

²⁸⁴ Idem

²⁸⁵ O CAC40 é a Euronext Paris, i.e., índice da bolsa de Paris, onde se encontram as 40 maiores empresas francesas com a maior capitalização bolsista, para mais desenvolvimento sobre o assunto Cfr. http://www.optimize.pt/wiki/index.php/CAC_40

²⁸⁶ MERLE, PHILLIPE (2014),P.371

²⁸⁷ Idem, P.371, nt2

²⁸⁸ Cfr. Art. L228-35-3 do Code de Commerce

A assembleia geral especial estabelece “ o valor máximo “*d’actions à convertir*” e determina as circunstâncias da conversão num relato específico do “*commissaire aux compte.*” e a sua deliberação só é decisiva após consentimento. ²⁸⁹ A oferta de conversão é feita ao mesmo tempo a todos os acionistas da sociedade anónima (Tradução nossa).”²⁹⁰

3.7 Outros direitos dos titulares de ações preferenciais sem voto

O direito de informação é um dos outros direitos dos titulares de ações preferenciais sem voto, um direito permanente para ser mais exato, exercido sobretudo “*avant la tenue des assemblées générales*” (Cfr. Arts. L823-16; L823-17; L232-3, al. 2 do Code de Commerce).²⁹¹

Os restantes direitos são o direito de fazer parte da sociedade (sendo um direito fundamental, “*celui de rester associé*”²⁹²); o direito “*de vote*” (um dos direitos individuais mais importantes do acionista que lhe permite participar nas decisões “*collectives*”²⁹³); e o direito de ceder as suas ações (sendo a sociedade anónima francesa uma “*société de capitaux*” na qual a personalidade do “*associé*” pouco importa, sendo as ações “*librement négociables*”²⁹⁴).²⁹⁵

²⁸⁹ Cfr. Arts. L228-35-3; L228-35-6; L228-103 do Code de Commerce

²⁹⁰ Cfr. Art. L228-35-3 do Code de Commerce

²⁹¹ MERLE, PHILLIPE (2014), P.376-377

²⁹² BIBLIOGRPHIE THÉMATIQUE in Rev. Sociétés, 1988.904; MERLE, PHILLIPE (2014), P.376-378

²⁹³ LEDOUX, P., *le droit de vote des actionnaires*, LGDDJ 2002, Préf. PH Merle; MERLE, PHILLIPE (2014), P.379-388

²⁹⁴ DUBERTRET, M., *Négociabilité et possession, essai sur l’opposition des vices de la propriété Mobilières*, éd. Panthéon-Assas 2010; MERLE, PHILLIPE (2014), P.388-404

²⁹⁵ MERLE, PHILLIPE(2014),P.376-404

Conclusão

Imbuídos pelo espírito de análise, do instituto das ações preferenciais sem voto no ordenamento jurídico português à semelhança do previsto no direito francês, ousamos na presente dissertação estudar a principal finalidade do instituto, assim como demonstrar de forma clara e sucinta o poder dos titulares das ações sem voto no seio das sociedades anónimas.

O instituto por nós analisado, foi introduzido na ordem jurídica portuguesa há aproximadamente 27 anos. Sendo desconhecido pela maioria dos juristas e pelo público em geral, reforçou a nossa vontade em demonstrar as vantagens que podem resultar quando devidamente conhecido e compreendido.

Assim, recorrendo ao estipulado nos preceitos 341.º a 344.º do Código das Sociedades Comerciais, permitiu-nos compreender que, apesar de os titulares de ações preferenciais sem voto não deterem o direito de voto, é notório que estes acionistas detêm mais influência do que aparentam ter, assim como têm, direitos como o direito ao dividendo prioritário.

Trata-se de um instituto que permite aos pequenos investidores adquirirem ações, e por via disto, adquirem direitos e, apesar de não se envolverem na “*governança*” da sociedade, passam a influenciar a sociedade e adquirem direitos patrimoniais como vantagens resultantes das ações adquiridas.

No contexto das sociedades anónimas, o instituto em estudo, possibilita às sociedades obterem capitais próprios, sem no entanto a administração da sociedade perder o controlo.

Uma das garantias, que se adquire através do instituto em referência, é que, apesar dos titulares de ações ordinárias possuírem o direito de voto, os titulares de ações preferenciais sem voto, detêm mais poderes, mais privilégios, o que, tem atraído os investidores nacionais (e estrangeiros) a investirem no instituto. Apesar, de não poderem

votar nas deliberações das assembleias, possuem direitos, que não podem ser retirados sem o seu consentimento.

Concluimos, ao afirmar que as ações preferenciais sem voto são uma excelente oportunidade de investimento e uma maneira de a sociedade emitente obter rapidamente e facilmente, num mundo onde a concorrência é cada vez maior, capitais próprios e defender-se de possíveis ofertas públicas de aquisições.

Hoje em dia uma sociedade não pode “*dar-se ao luxo*” de ficar parada à espera dos lucros anuais para aumentar os seus investimentos, desenvolver produtos, pesquisas; porque isso seria por em perigo a totalidade da sociedade. Uma sociedade nos termos de hoje tem que estar em constante movimento, i.e., tem que recorrer a todos os meios ao seu alcance para obter capital que lhe permita continuar a crescer, a fortalecer sua posição no mercado.

Preocupados com a pouca divulgação deste excelente instituto, ousamos demonstrar o impacto positivo que a ordem jurídica francesa proporcionou no nosso ordenamento jurídico tendo em consideração as vantagens que dele advém para as sociedades e seus titulares, o que, em nosso entender merece mais atenção e maior divulgação.

BIBLIOGRAFIA

ABREU, JORGE MANUEL COUTINHO DE – *Curso de Direito Comercial, vol. II, Sociedades Comerciais*, 4ª edição, Almedina, 2013

ALBUQUERQUE, PEDRO - *Direito de preferência dos sócios em aumento de capital nas sociedades anónimas e por quotas*, Almedina, Coimbra, 1993

ALMEIDA, PEREIRA DE - *sociedades comerciais e valores mobiliários*, Coimbra Editora, 5ª edição, 2008

ANDRADE, MARGARIDA DA COSTA - “Art. 21º”, AAVV – *Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume I (arts. 271º a 372º-B)*, (coord. Coutinho de Abreu), Almedina 2012

ASCENSÃO, OLIVEIRA - “As acções”, *Direito dos Valores Mobiliários*, vol. II, Coimbra Editora, 2000

BIBLIOGRPHIE THÉMATIQUE in *Rev. Sociétés*, 1988.904

CÂMARA, PAULO / ANTUNES, ANA FILIPA MORAIS - *Acções sem valor nominal*, Coimbra, Coimbra Editora, 2011

CASTRO, OSÓRIO DE - *Acções preferenciais sem voto*, AAVV, in *Problemas de Direitos das sociedades*, Almedina, Coimbra, 2002

CASTRO, OSÓRIO DE - *Valores Mobiliários: conceitos e espécies*, 2ª edição, Porto, 1998

Código das Sociedades Comerciais Anotado (coordenação de António Menezes Cordeiro), 2ª edição, 2012

COELHO, EDUARDO DE MELO - “o quórum constitutivo das assembleias gerais – a pretexto do lançamento do 2º volume do Código das sociedades em comentário”, *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 3 (Outubro 2011), vol.6

CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES - “As acções preferenciais sem voto”, *Revista da Ordem dos Advogados*, 2000, p.1001-1056, “Artigo 341º” e “artigo 460º”

CUNHA, PAULO OLAVO - *os direitos especiais nas sociedades anónimas: as acções privilegiadas*, Almedina, Coimbra, 1993

DAIGRE, JEAN JACQUES - *Actions privilégiées, catégories d’actions et avntages particuliers*, in *mélanges M. jeantin*, Dalloz 1999)

DOMINGUES, PAULO TARSO - “Art. 31º”, “Art.32º”, AAVV – *Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume I (arts. 271º a 372º-B)*, (coordenação Coutinho de Abreu), Almedina 2012

DOMINGUES, PAULO TARSO - “*Variações sobre o capital social*”, Almedina, Coimbra, 2009

DUBERTRET, MATTHIEU - *Négociabilité et possession, essai sur l’inopposabilité des vices de la propriété Mobilières*, édition Panthéon-Assas 2010

FERRY, CLAUDE ; CANARD, RAYMOND ET CRETTE, MARC - «*les actions de priorité*», Droit des sociétés. Actes pratiques, nº11,1993

GOMES, FÁTIMA - *o direito aos lucros e o dever de participar nas perdas nas sociedades anónimas*, Almedina, 2011

GUYON, YVES - *les actions qui doivent être prise en compte pour le calcul du quorum dans les assemblées d’actionnaires*, in *Jurisclasseur Périodique*, Paris, éditions Notariale et Immobilière (7185),1979

LEDOUX, PATRICK - *le droit de vote des actionnaires*, LGDDJ 2002, Préf. PH Merle

LE FUR, ANNE-VALÉRIE - «*concilier l’inconciliable*»: *reflexion sur le droit de vote de l’actionnaire*, Dalloz.2008

MAGNIER, VÉRONIQUE - *a qui profite la préférence?* Recueil Dalloz 2004, P.2559

MARCELO, PAULO LOPES - *A blindagem da empresa plurissocietária*, Almedina, Coimbra, 2002

MARQUES, ELDA - “Art. 341º”, AAVV – *Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume V (arts. 271º a 372º-B)*, (coordenação Coutinho de Abreu), Almedina 2012

MARTINS, ALEXANDRE SOVERAL - *Valores mobiliários, Acções, cadernos do IDET, nº1*, Coimbra, Almedina, 2003

MARTINS, ALEXANDRE SOVERAL - *Cláusulas do contrato de sociedade que limitam a transmissibilidade das ações* – sobre os arts. 328º e 329º do CSC, Almedina, Coimbra, 2006

MERLE, PHILLIPE - *Droit Comercial, Sociétés Commerciales*, 2014, 17^o édition, Dalloz

OLAVO, CARLOS - *dividendo prioritário nas acções preferenciais sem voto*, O Direito, ano 127,1995, III-IV, p.369-383

PERES, VIEIRA - “*As acções preferenciais sem voto*”, In Revista de Direito e de Estudos Sociais, 1988, n^o4

PESTANA, MARIA JOÃO - *Do Direito de Preferência dos sócios em aumento de capital na sociedade anónima e por quotas*, em AAVV, *Nos 20 anos do Código das Sociedades Comerciais*, Homenagem aos Profs. Doutores A. FERRER CORREIA, ORLANDO DE CARVALHO E VASCO LOBO XAVIER, Vol. III, Coimbra editora, 2007

REBELO, JOÃO FERREIRA - *As acções preferenciais sem voto no ordenamento jurídico Português*, Direito das Sociedades em Revista, Ano 3 (Outubro 2011), vol. 6, p.250 e ss

ROCHA, VITÓRIA - *aquisição de acções próprias no Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1994

Richard, J. - *paiement du dividende en actions*, JCP E 1985.14436

SOARES, MARIA ÂNGELA BENTO - *Aumento do capital*, em AAVV, *Problemas de direito das Sociedades*, Almedina, Coimbra, 2002

TRIUNFANTE, ARMANDO - *A Tutela das minorias nas sociedades anónimas, quórum de constituição e Maiorias deliberativas (e autonomia estatutária)*, Coimbra Editora,2005

VENTURA, RAÚL - *Acções preferenciais sem voto, acções preferenciais remíveis, amortização de acções (acções de fruição)*, (CSC, Arts. 316^o a 325^o), Estudos vários sobre as sociedades anónimas, Almedina, Coimbra, 1992

VENTURA, RAÚL - *Acções preferenciais sem voto, acções preferenciais remíveis, amortização de acções (acções de fruição)*, (CSC, Arts. 316^o a 325^o), Estudos vários sobre as sociedades anónimas, Almedina, Coimbra (2003 – Reimpressão de 1992)

VENTURA, RAÚL - *Alterações do contrato de sociedade*, Almedina, Coimbra, 2^oedição, 1988

Wiki Financeira - http://www.optimize.pt/wiki/index.php/CAC_40