

UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA
ESCOLA DE DIREITO DO PORTO



As Ações Próprias e o Capital Social:

A tutela dos credores sociais na redução do capital social por extinção de ações próprias

Dissertação de Mestrado em Direito das Empresas e dos Negócios

Orientadora: Professora Doutora Maria de Fátima Ribeiro

Bruno Filipe Freitas Ribeiro

2013

UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA
ESCOLA DE DIREITO DO PORTO



As Ações Próprias e o Capital Social:

A tutela dos credores sociais na redução do capital social por extinção de ações próprias

Dissertação de Mestrado em Direito das Empresas e dos Negócios

Orientadora: Professora Doutora Maria de Fátima Ribeiro

Bruno Filipe Freitas Ribeiro

2013

Aos meus Pais

À Diana

À Susete

*“Nunca é alto o preço a pagar pelo privilégio de
pertencer a si mesmo...” - Friedrich Nietzsche*

Índice

Índice.....	7
Agradecimentos.....	9
Índice de abreviaturas.....	10
Introdução.....	11
CAPÍTULO I.....	13
1. Ações próprias.....	13
2. Subscrição e aquisição de ações próprias.....	15
2.1. Subscrição de ações próprias.....	15
2.1.1. Incumprimento da proibição de subscrição de ações próprias.....	16
2.2. Aquisição derivada de ações próprias.....	19
2.2.1. Aquisição ilícita de ações próprias.....	19
2.2.2. Aquisição lícita de ações próprias.....	20
2.2.2.1. Aquisição de ações a terceiros que tenham adquirido por conta da sociedade....	21
2.2.2.2. A deliberação para aquisição de ações próprias.....	25
3. Princípio da igualdade de tratamento dos acionistas.....	25
4. Regime das ações próprias.....	28
4.1. Suspensão dos direitos inerentes às ações.....	28
4.2. Criação de reserva indisponível de montante igual ao das ações próprias.....	29
4.3. Deveres de Informação.....	30
5. Tempo de detenção das ações.....	31
CAPÍTULO II.....	33
1. Do capital social.....	33
2. Funções do capital social.....	34

3. Princípios do capital social.....	35
4. Redução do capital social	36
4.1. Finalidades da redução do capital social.....	37
4.1.1. Redução por excesso.....	37
4.1.2. Redução por perdas	38
4.1.3. Outras Finalidades.....	39
4.2. Modalidades de redução.....	40
4.2.1. Diminuição do valor nominal das ações.....	40
4.2.2. Extinção de ações	41
4.2.3. Reagrupamento de ações.....	41
CAPÍTULO III	42
1. A redução do capital social por extinção de ações próprias	42
2. Modalidades de redução por extinção de ações próprias.....	43
2.1. Redução do capital social por extinção de autcarteira preexistente	43
2.2. Redução por extinção de carteira a adquirir	44
3. Tutela dos credores sociais.....	45
4. A anulação como forma de redução do capital social	49
Reflexões conclusivas	53
Bibliografia	55
Outras Fontes.....	59

Agradecimentos

Aos meus Pais, pelo amor, apoio e paciência incondicional durante esta minha caminhada;

À Diana, irmã e grande amiga;

À Susete, pela força nos momentos maus e pelo fundamental apoio na revisão do texto;

Aos Caríssimos Dr. Victor Pedrosa, Dr. José Amândio Tavares e Dra. Ana Moreira, minha Patrona, pela inestimável disponibilidade;

Ao Professor Dr. Paulo de Tarso Domingues, por todos os momentos em que me permitiu debater e ajudou a esclarecer ideias;

Por fim, o agradecimento cimeiro à Senhora Professora Doutora Maria de Fátima Ribeiro, pela orientação, amabilidade e, sobretudo, pela atenção que me concedeu aquando da conclusão da dissertação que ora se apresenta.

Índice de abreviaturas

AAVV – Autores Vários

al. - alínea

art. - artigo

arts. - artigos

CC - Código Civil

Cfr. - Confrontar, conferir

cit. - citado

CMV – Código de Valores Mobiliários

CMVM – Comissão de Valores Mobiliários

consult. - consultado em

Coord. - Coordenação de

CSC - Código das Sociedades Comerciais

disp. - disponível em

ed. - edição

n.º - número

Op. cit. - obra citada

pág. - página

págs. - páginas

POC - Plano Oficial de Contas

RDS – Revista Direito das Sociedades

reimpr. - reimpressão

ROA – *Revista da Ordem dos Advogados*

SNC - Sistema de Normalização Contabilística

ss - seguintes

Vd. – *Vide*, veja

Vol. – Volume

INTRODUÇÃO

A peculiaridade de as ações próprias tornarem a sociedade sócia de si mesma levanta inúmeras questões, designadamente, no que diz respeito aos direitos e deveres dos sócios, à ingerência da administração na assembleia e, ainda, relativamente à tutela dos credores sociais.

A doutrina voltou a sua atenção para o problema, ainda em momento anterior à sua regulamentação pelo legislador, em especial, quanto ao exercício de direitos pela sociedade. Assim, alguns autores afirmavam, seguindo a teoria da sociedade acionista de si mesma, que esta exerceria os direitos inerentes às ações próprias através do seu órgão competente - a administração. Em sentido diverso, alguma doutrina defendeu a extinção automática das ações próprias, após a aquisição, por anulação ou extinção. Outros, porém, pronunciavam-se no sentido da suspensão dos direitos relativos às ações em autocarteira, enquanto estivessem na posse da sociedade que as emitiu, a qual merecido acolhimento na generalidade dos ordenamentos jurídicos europeus¹.

Nesta dissertação, pretende levar-se a cabo uma abordagem à figura das ações próprias e do modo como esta se relaciona com o instituto do capital social, mormente no âmbito a de uma operação de redução, sem esquecer, porém, a necessidade de assegurar a garantia da tutela dos direitos patrimoniais dos credores.

Deste modo, no primeiro capítulo trataremos da análise do regime das ações próprias, em especial, quanto a algumas das questões despertadas em face da subscrição ou aquisição daquelas.

Seguidamente, no capítulo segundo abordaremos o capital social, dando destaque à operação de redução.

No capítulo terceiro, tratamos a forma como as ações próprias se compaginam com a redução de capital social, quer pela via da extinção quer pela via da anulação

¹ Cfr. CAEIRO, ANTÓNIO, *Temas de Direito das Sociedades*, Almedina, Coimbra, 1984, pp. 287-289. Sobre a evolução histórica em Portugal, veja-se, MARCOS, RUI MANUEL DE FIGUEIREDO, «Apontamento histórico sobre a aquisição de acções próprias em Portugal: Da fantasia prática à magia do legislador», *in Estudos em Homenagem ao Prof. Doutor Raúl Ventura*; Vol. I, (Coord.) José de Oliveira Ascensão; Ruy de Albuquerque; Martim de Albuquerque; Pedro Romano Martinez, Coimbra Editora, Coimbra, 2003, pp. 263-287.

daquelas. Pela densidade e interesse do tema, daremos relevo à tutela dos credores sociais nestas operações, dado que, estes, não poucas vezes, são estranhos aos negócios que ocorrem no seio da sociedade.

CAPÍTULO I

1. Ações próprias

Um sócio é o “titular de uma participação social respeitante a determinada sociedade”², de forma que uma sociedade que detenha ações emitidas por si será, simultaneamente, sócia de si mesma, configurando como bem refere OLAVO CUNHA, uma espécie de “pescadinha de rabo na boca”³.

A figura das ações próprias exprime, nas palavras de RAÚL VENTURA, “uma coincidência entre a entidade emitente e a entidade titular das acções; são acções emitidas por uma sociedade e de que esta mesma é – ou pretende vir a ser - titular”⁴.

A operação de aquisição, detenção, alienação, extinção e anulação de ações próprias pode considerar-se poliédrica⁵, pois permite à sociedade atingir um número indeterminado de objetivos. Em causa poderá estar a redução do capital social; a obtenção de uma mais-valia, o que se verificará apenas no caso de a sociedade vender as ações por preço superior ao de aquisição; ou ainda, a criação de um mecanismo para facilitar as operações de fusão ou fusão-cisão⁶, mediante a atribuição de ações próprias da sociedade incorporante aos sócios da incorporada, assim como nas operações de aquisição tendentes ao domínio total.

² ABREU, JORGE MANUEL COUTINHO DE, *Curso de Direito Comercial*, Vol. II, Almedina, 5ª ed., Coimbra, 2013, p. 209.

³ CUNHA, PAULO OLAVO, *Direito das Sociedades Comerciais*, Almedina, 5ª ed., Coimbra, 2012, p. 428.

⁴ VENTURA, RAÚL, *Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas*, Almedina, Coimbra, 2003, reimpr. da ed. de 1992, p. 351.

⁵ Neste sentido, ROCHA, MARIA VITÓRIA, *Aquisição de Acções Próprias no Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1994, p. 4; MENEZES, MARIA CRISTINA VITAL BRASIL BOGADO TELES DE, *Aquisição e detenção de acções próprias à luz do Código das Sociedades Comerciais e as perspectivas de sua flexibilização*, Relatório de Curso de Mestrado, depositado na Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, Lisboa, setembro 2008, p. 18; ROPERÓ, MIGUEL ÁNGEL, *Adquisición de acciones propias: Factores explicativos para el caso español*, Tese apresentada no Programa de Estudios de Postgrado, 1995-1997 del Centro de Estudios Monetarios y Financieros (CEMFI), p. 4-14, disp. <ftp://ftp.cemfi.es>.

⁶ Cfr. art. 97º n.º 4, al. a), art. 98º n.º 1 al. e), art. 118º n.º 1 al. c) e art. 199º CSC.

Aquelas operações podem, ainda, ser usadas como forma de proteção de ataques externos, como as OPA's hostis⁷, e internos, caso de sócios que têm vontades contrárias às da sociedade, de que são exemplo os *greenmailers*⁸.

De referir que as operações de aquisição, detenção, alienação, extinção e anulação de ações próprias podem, também, servir como meio para fazer flutuar a cotação das ações no mercado regulamentado, aumentando a procura ou a oferta, e, conseqüentemente, fazer os preços das ações descer ou subir, respetivamente, estando a operação camuflada sob o manto do anonimato dos compradores e vendedores do mercado bolsista⁹.

⁷ ROPERO, MIGUEL ÁNGEL, *op. cit.*, pp. 13 e ss.

⁸ MENEZES, MARIA CRISTINA TELES DE, *op. cit.*, p. 19.

⁹ MENEZES, MARIA CRISTINA TELES DE, *op. cit.*, p. 19 e Regulamento (CE) n.º 2273/2003, de 22 de dezembro de 2003. Também a CMVM mostra especial preocupação com a influência da sociedade na cotação das próprias ações. Considerando que as sociedades que detêm ações em autocarteira são investidores privilegiados, por serem os melhores informados, avaliando facilmente se as ações estão ou não a ser negociadas a preços que espelhem a situação financeira e patrimonial da empresa, a Comissão defende que, sobre estas sociedades, impende um especial dever de cuidado e uma postura de total transparência na forma como intervêm no mercado. Assim, nas *Recomendações da CMVM sobre transações de ações próprias e ações equiparadas*, publicada em <http://www.cmvm.pt/CMVM/Recomendacao/Recomendacoes/Pages/accoes.aspx>, estabelece-se que: "1. A intervenção de uma sociedade emitente sobre as suas próprias ações negociadas em mercado regulamentado deve pautar-se por um princípio de neutralidade, evitando que a sua intervenção em mercado possa provocar perturbação; 2. A actuação de uma sociedade no mercado das suas próprias ações pressupõe, entre outras circunstâncias: (i) que a sociedade emitente conheça a dimensão e profundidade do mercado das suas ações de modo a que as ordens transmitidas não interfiram com a liquidez do mesmo; (ii) que a sociedade emitente transmita indicações aos intermediários financeiros executores da ordem no sentido de estas serem executadas em condições de tempo, de modo e de volume que não perturbem o regular funcionamento do mercado; (iii) que a sociedade emitente transmita indicações aos intermediários financeiros executores das ordens de modo a evitar que seja dada execução às mesmas em momentos sensíveis da negociação, nomeadamente, na abertura e fecho da sessão; (iv) que a sociedade emitente evite a transacção em ações próprias em momentos de perturbação do mercado ou em todas as restantes circunstâncias em que possa perturbar a regular formação do preço das ações; 3. Em momentos próximos à divulgação de factos relevantes ou de divulgação de resultados as sociedades emitentes devem abster-se de transaccionar ações próprias.

2. Subscrição e aquisição de ações próprias

Tendo em vista a análise do regime legal das ações próprias, importa começar por destringir duas realidades bem diversas, como o são a subscrição e a aquisição de ações próprias.

Assim, e seguindo as palavras de ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *“na subscrição há como que o início de um processo tendente à aquisição originária de acções; na aquisição, verifica-se seja o reflexo, nos subscritores, da constituição de uma sociedade ou do aumento do seu capital – aquisição - seja a transmissão de acções de uma esfera jurídica para outra – aquisição derivada”*¹⁰.

Ao debruçarmo-nos sobre o regime legal das ações próprias impõe-se-nos a análise das soluções avançada pela Diretiva 2012/30/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de outubro de 2012, assim como nos arts. 316º a 325º do nosso CSC.

2.1. Subscrição de ações próprias

No art. 20º n.º 1 da Diretiva e n.º 1 do art. 316º CSC estabelece-se uma proibição expressa de subscrição (originária) de ações próprias por contraposição com a admissibilidade da aquisição derivada, nos casos e condições previstos na lei.

Embora em nenhum dos preceitos se esclareça se a proibição de subscrição existe apenas no momento da constituição ou se se mantém nos aumentos de capital, deve entender-se, porque o regime não é excecionado, que a proibição é extensiva aos dois momentos.

A *ratio* da proibição de autosubscrição está na tutela do princípio da exata formação do capital social¹¹. De facto, caso esta operação fosse admissível, um aumento de capital poderia ser meramente aparente, na medida em que a sociedade estaria a pagar a subscrição do aumento com o património social, aumentando, exclusivamente,

¹⁰ Cfr. CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, «Das publicações obrigatórias nos boletins de cotação das bolsas de valores: aspectos do regime do aumento de capital das sociedades anónimas por subscrição de novas acções», in *O Direito*, Ano 120º, 1988, III-IV, pp. 341-342.

¹¹ Veja-se, VENTURA, RAÚL, «Auto-participação da sociedade: as ações próprias», in *ROA*, Ano 38, 1978, Vol. II e III, ponto n.º 19-D; VENTURA, RAÚL, *Estudos Vários...*, cit., pp. 354 e ss, e, ainda, ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, pp. 129-134.

o número de ações¹². Ora, neste contexto, explica MARIA VITÓRIA ROCHA, que para “*uma exata formação do capital social é necessário assegurar, entre outros aspectos, que o acordo dos subscritores não seja fictício e que, conseqüentemente, a subscrição corresponda a uma efectiva entrada de capital*”¹³.

Excepcionalmente, em caso de aumento de capital social por incorporação de reservas¹⁴, a subscrição de ações próprias é admissível, conforme resulta do n.º 3 do art. 92º e n.º 1 al. a) do art. 324º CSC, *in fine*, já que, neste tipo de operações, apenas existe uma mera alteração contabilística sem afetação do património social. Verifica-se, apenas, uma deslocação de determinada quantia das reservas para o capital, mantendo-se tudo na mesma classe do balanço.

Por outro lado, é igualmente proibida a subscrição de ações por um terceiro, em nome próprio mas por conta da sociedade. Caso assim não fosse, esta via poderia ser utilizada como meio para diluir participações, podendo levar ao *squeeze-out* de alguns sócios (art. 316º, n.º 2).

2.1.1. Incumprimento da proibição de subscrição de ações próprias

Cumpre-nos agora saber qual a consequência para o incumprimento da proibição de subscrição de ações próprias no contexto de um aumento de capital¹⁵.

As ações subscritas ou adquiridas por terceiro, em nome deste mas por conta da sociedade, pertencem à pessoa que as subscreveu ou adquiriu, sobre quem recai a obrigação de as liberar.

¹² MENEZES, MARIA CRISTINA TELES DE, *op. cit.*, pp. 41 e ss.

¹³ Cfr. ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, p. 129.

¹⁴ Sobre o aumento de capital por incorporação de reservas, *vd.* DOMINGUES, PAULO DE TARSO, *Variações sobre o Capital Social*, Coleção Teses, Almedina, Coimbra, 2009, pp. 420 e ss; CAEIRO, ANTÓNIO, *op. cit.*, pp. 293-298.

¹⁵ Sobre este tema, veja-se, entre nós, ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, pp. 152-155; TRABULO, RITA, «As ações próprias: o regime da aquisição de ações próprias e a prestação de assistência financeira para a aquisição de ações próprias», *In Temas de direito das sociedades: Colectânea de dissertações em direito das empresas - ISCTE-IUL*, (Coord.) Manuel Pita/António Pereira de Almeida, Coimbra Editora, Coimbra, 2011, p. 385.

Nestes casos, a sociedade não pode renunciar ao reembolso das importâncias que tenha adiantado ao terceiro que atuou em nome próprio mas por conta daquela, nem deixar de proceder com toda a diligência para que tal reembolso se efetive.

Os administradores intervenientes são pessoal e solidariamente responsáveis, com os terceiros, pela liberação das ações, sem prejuízo da sua responsabilidade, nos termos gerais.

A Diretiva 2012/30/UE consagra, no n.º 3 do art. 20º, a responsabilidade dos sócios constituintes, no caso da subscrição de ações próprias no ato de constituição, bem como a responsabilidade dos titulares do órgão de administração, no âmbito de um aumento de capital.

Contudo, nesta matéria, o legislador português é omissivo, deixando espaço para o debate na doutrina.

Na falta de previsão legal sobre o tema, poderíamos ser levados a concluir por uma de duas hipóteses¹⁶. Vejamos.

Numa primeira análise poder-se-ia afirmar que o legislador quis optar pelo regime geral da nulidade por violação de norma imperativa¹⁷. Nesta hipótese, em resultado da deliberação de aumento de capital ser considerada sem efeito, seríamos confrontados com uma subscrição incompleta do aumento de capital, o que nos parece uma consequência excessiva e desnecessária¹⁸.

Uma outra hipótese passaria pela aplicação do regime do n.º 2 do art. 323º CSC, onde se estabelece que as ações adquiridas ilicitamente têm de ser alienadas no ano seguinte à sua aquisição. Alguma doutrina manifesta uma posição crítica desta tese, argumentando que aquela norma se encontra inserida, sistematicamente, nas disposições relativas à aquisição derivada de ações¹⁹.

Por seu lado, MARIA VITÓRIA ROCHA defende que a necessidade de “estabelecer uma obrigação de alienar no prazo de um ano, idêntica à prevista para a aquisição ilícita

¹⁶ ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, pp. 152-154.

¹⁷ Regime do art. 294º CC.

¹⁸ Neste sentido, *vd.* VENTURA, RAÚL, *Estudos vários...*, cit., p. 355, e ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, p. 152.

¹⁹ Cfr. ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, p. 153.

de acções próprias liberadas, com a constituição da obrigação imediata de realizar a entrada a cargo dos administradores ou directores que culposamente houvessem participado na operação”²⁰. Para tal, tornar-se-ia necessário alterar o n.º 5 do art. 316º, estendendo a sua aplicação não só aos casos de subscrição de ações por terceiros, por conta da sociedade, mas também aos casos de subscrição direta.

Em homenagem ao princípio da aplicabilidade direta do direito comunitário, somos de opinião que a solução a aplicar resulta da Diretiva 2012/30/EU. De facto, como estamos no âmbito da integração de uma lacuna, defende-se a aplicação do n.º 3 do art. 20º da Diretiva 2012/30/EU, pelo princípio do efeito direto, na sua vertente horizontal²¹.

Independentemente do mérito das propostas dos nossos autores, nesta matéria não poderemos, em nossa opinião, deixar de aplicar outra solução que não seja a prevista na legislação comunitária. Assim, e nos termos daquele art. 20º n.º 3 “*As pessoas ou as sociedades referidas no art. 3.º, al. i)²², ou, no caso de aumento de capital, os membros do órgão de administração ou de direção são obrigados a liberar as ações subscritas com violação do presente artigo*”.

Outro aspeto de relevo é a suspensão *ex lege* dos direitos inerentes às ações subscritas por terceiro por conta da sociedade, enquanto não se mostrarem cumpridas as obrigações de reembolso e de restituição das quantias pagas pelos administradores para a sua liberação.

²⁰ ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, p. 155.

²¹ Sobre o tema veja-se, entre nós, ALMEIDA, JOSÉ CARLOS MOITINHO DE, *Direito Comunitário: a Ordem Jurídica Comunitária as Liberdades Fundamentais na C.E.E.*, Centro de Publicações do Ministério da Justiça, Lisboa, 1985, pp. 60 e ss; QUINTAS, PAULA, *Da Problemática do Efeito Directo nas Directivas Comunitárias*, Dixit- Editora, Porto, 2000, pp. 134 e ss; PAIS, SOFIA OLIVEIRA, «Princípio do Efeito Directo», in *Princípios Fundamentais de Direito da União Europeia – Uma Abordagem Jurisprudencial*, (Coord.) Pais, Sofia Oliveira, Almedina, 2ª ed., Coimbra, 2012, pp. 13-35; CAMPOS, JOÃO MOTA DE e CAMPOS, JOÃO LUIZ MOTA DE, *Manual de Direito Europeu – O sistema institucional, a ordem jurídica e o ordenamento económico da União Europeia*, Wolters Kluwer Portugal, 6ª ed., sob a marca Coimbra Editora, pp. 361 e ss.

²²Art. 3º al. i) “*A identidade das pessoas singulares ou coletivas ou das sociedades que subscreveram ou em nome das quais foram subscritos os estatutos ou o ato constitutivo, ou, quando a constituição da sociedade não é simultânea, a identidade das pessoas singulares ou coletivas ou das sociedades que subscreveram ou em nome das quais foi subscrito o projeto de estatutos ou de ato constitutivo*”.

2.2. Aquisição derivada de ações próprias

A aquisição derivada de ações próprias é uma operação mais frequente e mais rica do que a subscrição, esta é também uma forma *sui generis* de transmissão, que, “por ser auto-referida, carece de um regime específico”²³.

2.2.1. Aquisição ilícita de ações próprias

A aquisição e detenção de ações próprias só é admissível nas condições e nos casos previstos na lei (art. 316º n.º 1 e art. 317º CSC), sem prejuízo de o contrato de sociedade poder proibir, totalmente, a aquisição ou limitar os casos em que a lei a permite.

Assim, o n.º 6 do art. 316º sanciona com a nulidade as operações de aquisição de ações próprias a terceiros que as tenham adquirido por conta da sociedade.

Em paralelo, o n.º 2 do art. 318º CSC comina com a nulidade a aquisição de ações próprias não liberadas, excetuados os casos de aquisição de ações próprias não inteiramente liberadas, nas hipóteses elencadas nas alíneas b), c), e) e f) do n.º 3 do art. 317º CSC.

Na linha do consagrado no art. 23º da Diretiva 2012/30/UE, o nosso Código das Sociedades Comerciais prevê como consequência para a aquisição ilícita de ações próprias a obrigatoriedade de alienação, quando a lei não determine a nulidade (art. 323º n.º 2 CSC).

Este regime fundamenta-se em duas ordens de razões. Como refere MARIA VITÓRIA ROCHA, apresenta a vantagem de não colocar em causa a segurança na circulação de ações, uma vez que, ao estabelecer a validade da aquisição, salvaguarda, sempre, a posição do alienante. Além de que apresenta a virtualidade de ser um sistema mais eficaz, simples e económico do que um sistema que preveja a invalidade²⁴.

²³ ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, p. 164.

²⁴ Cfr. ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, pp. 286 e ss; SILVA, JOÃO GOMES DA, «Ações Próprias e interesse dos accionistas», in *ROA*, Ano 60, 2000, Vol. II, p. 1261.

Contudo, caso as ações não sejam alienadas no prazo de um ano, deve proceder-se à anulação das mesmas em conformidade com o estabelecido no art. 323º n.º 3 CSC²⁵.

A opção pelo sistema de invalidade da operação, quer mediante a anulabilidade ou mesmo a nulidade²⁶, nada acrescentaria a uma eficiente tutela dos credores sociais. Com efeito, os casos em que poderia estar em causa uma eficiente tutela dos credores seriam os de aquisição de ações próprias não liberadas e de compra de ações a terceiro que atue por conta da sociedade, em relação aos quais o nosso ordenamento prevê a anulação da operação, como referimos *supra*²⁷.

Os art. 318º e o 316º são normas imperfeitas por não preverem qualquer sanção. Contudo, o nosso CSC penaliza os responsáveis pela aquisição ilícita de ações próprias; assim, o n.º 1 do art. 510º prevê que o administrador que subscrever ou adquirir para a sociedade ou encarregar alguém de o fazer, por conta da sociedade, será condenado em pena de multa até 120 dias.

2.2.2. Aquisição lícita de ações próprias

O n.º 2 do art. 317º CSC fixa, como princípio geral, o limite máximo de ações próprias que uma sociedade pode adquirir e deter em 10% do capital social.

Excecionalmente, o n.º 3 do 317º CSC estabelece num elenco taxativo os casos em que é lícita a aquisição de ações próprias representativas de mais do que 10% do capital social, o que se verificará quando:

- a) A aquisição resulte do cumprimento pela sociedade de disposições da lei;
- b) A aquisição vise executar uma deliberação de redução de capital;

²⁵ Cfr. Capítulo III ponto 4.

²⁶ Como refere BASTOS, MIGUEL BRITO, «As consequências da aquisição ilícita de ações próprias pelas sociedades anónimas», *RDS*, I, 2009, Almedina, Coimbra, pp. 196 e ss, as normas que proíbem a celebração de atos aquisitivos de ações próprias têm um carácter injuntivo. Assim, poderíamos ser levados a concluir que, nos termos do art. 294º CC, a violação da proibição de aquisição seria sancionada com a nulidade. Porém, o n.º 2 do art. 323º CSC, ao impor um dever de alienação, parece pressupor a validade do negócio aquisitivo.

²⁷ Este sistema sofre como única crítica a ineficiente tutela dos acionistas. Neste sentido, veja-se, entre nós, SILVA, JOÃO GOMES DA, *op. cit.*, pp. 1262-1268; TRABULO, RITA, *op. cit.*, pp. 406-407.

- c) Seja adquirido um património, a título universal;
- d) A aquisição seja feita a título gratuito;
- e) A aquisição seja feita em processo executivo para cobrança de dívidas de terceiros ou por transação em ação declarativa proposta para o mesmo fim; ou
- f) A aquisição decorra de processo estabelecido na lei ou no contrato de sociedade para a falta de liberação de ações pelos seus subscritores.

Como corolário do princípio da intangibilidade do capital social, o legislador determina que, como contrapartida da aquisição de ações próprias, a sociedade só pode entregar bens que, nos termos dos art. 32.º e 33.º da Directiva, possam ser distribuídos aos sócios, devendo o valor dos bens distribuíveis ser, pelo menos, igual ao dobro do valor a pagar por elas. Deste modo, procura evitar-se que a aquisição de ações próprias funcione como uma maneira encoberta de distribuição de bens aos sócios.

Além disso, como estabelecido no art. 318º n.º 1 CSC, as ações a adquirir devem estar completamente liberadas.

2.2.2.1. Aquisição de ações a terceiros que tenham adquirido por conta da sociedade

As operações de aquisição de ações a terceiros que tenham adquirido em nome próprio, mas por conta da sociedade, são nulas (n.º 6 do art. 316º CSC), com ressalva dos casos de aquisição no âmbito de execução de crédito, se o devedor não tiver outros bens suficientes. Assim, mesmo no âmbito de uma ação executiva, estas ações só deverão ser penhoradas em última linha, devendo, na penhora, dar-se prioridade ao restante património do devedor.

Sobre o problema da aquisição de ações próprias por terceiro que atua em nome próprio, mas por conta da sociedade, vulgarmente designado “testa de ferro”, a CMVM chama atenção para dois “vícios” do sistema legal vigente.

O primeiro resulta do facto de as ações serem consideradas pertencentes ao terceiro, transferindo para a sociedade a iniciativa na recuperação das quantias cedidas.

O segundo prende-se com a circunstância de o terceiro, ao assumir a titularidade das ações, poder, na prática, continuar a atuar por conta da sociedade, sem respeito pelo limite de 10%²⁸.

Quanto à obrigação de reembolso, RITA TRABULO defende que a proteção do interesse social deve prevalecer sobre qualquer consequência sancionatória sobre a sociedade²⁹, pois qualquer medida que resultasse na diminuição do património social teria repercussões para os credores sociais, que devem ser protegidos dos efeitos nefastos da prevaricação.

Por sua vez, a CMVM já propôs a alteração do regime legal, no sentido de se estabelecer uma equiparação plena entre a subscrição, aquisição e detenção de ações próprias por entreposta pessoa, mas por conta da sociedade à subscrição, aquisição e detenção pela própria sociedade, o que, em última análise, levaria a que a aquisição de ações próprias adquiridas por entreposta pessoa fosse lícita apenas nos casos e termos em essa aquisição o fosse para a própria sociedade.

A Comissão chegou mesmo a propor que, em caso de aquisição ilícita de ações próprias por um terceiro por conta da sociedade, a obrigação de liberação viesse a recair sobre a pessoa que as adquiriu, sem prejuízo de a sua titularidade ser transferida para a sociedade que, por sua vez, ficaria obrigada a alienar as ações num curto espaço de tempo.

Como se percebe, as referidas propostas visam, primordialmente, promover um maior desincentivo às violações da lei, a realização de capital, e, simultaneamente, o aumento da transparência, pelo facto de as ações passarem a estar na titularidade da sociedade³⁰.

²⁸ Cfr. Processo de Consulta Pública n.º 10/2008, sobre a Transposição da Directiva 2007/36/CE relativa aos Direitos dos Accionistas e Alterações ao Código das Sociedades Comerciais, acessível em www.cmvm.pt, p. 43.

²⁹ *Vd. TRABULO, RITA, op. cit.*, p. 394.

³⁰ Processo de Consulta Pública n.º 10/2008, sobre a Transposição da Directiva 2007/36/CE relativa aos Direitos dos Acionistas e Alterações ao Código das Sociedades Comerciais, acessível em www.cmvm.pt, p. 44.

De salientar, ainda, que a responsabilidade dos administradores, prevista no n.º 5, é pessoal e solidária³¹.

A Diretiva Comunitária 2012/30/UE prevê, no n.º 1 do seu art. 21º, que a sociedade pode adquirir ações por si própria ou por outra pessoa, singular ou coletiva, que atue em seu nome, desde que se encontrem verificadas determinadas condições. Além de a operação só poder incidir sobre ações inteiramente liberadas, cabe à assembleia geral autorizar a operação, definir os termos em que tais ações devem ser adquiridas bem como a validade temporal da autorização, que nunca excederá os 5 anos. Acresce que, em resultado da aquisição, os ativos líquidos da sociedade não podem diminuir para um nível inferior ao montante do capital subscrito e das reservas que a lei ou os estatutos não permitam distribuir.

Para além destas, o legislador comunitário admite a adoção de medidas de restrição adicionais. Assim, o 2º parágrafo do n.º 1 do art. 21º, dá abertura a que:

“a) O valor nominal ou, na falta do mesmo, o valor contabilístico das ações adquiridas, incluindo as ações que a sociedade tenha adquirido anteriormente e que tenha em carteira, bem como as ações adquiridas por uma pessoa que atue em nome próprio, mas por conta da sociedade, não pode ser superior a um limite a determinar pelos Estados-Membros. Esse limite não pode ser inferior a 10 % do capital subscrito;

b) A faculdade que tem a sociedade de adquirir ações próprias nos termos do primeiro parágrafo, o número máximo de ações a adquirir, o período de validade da faculdade e os contravalores máximo e mínimo devem estar previstos nos estatutos ou no ato constitutivo da sociedade;

c) A sociedade deve cumprir os requisitos adequados de informação e comunicação;

d) Certas sociedades, determinadas pelos Estados-Membros, podem ser obrigadas a cancelar as ações adquiridas na condição de levarem um montante igual ao valor nominal das ações canceladas a uma reserva que não pode, salvo no caso de redução do capital subscrito, ser distribuída aos acionistas. Essa reserva pode ser

³¹ Cfr. Art. 316º nº 5 CSC.

utilizada unicamente para aumentar o capital subscrito mediante incorporação de reservas; e

e) A aquisição não pode prejudicar a satisfação dos direitos dos credores.”

A Diretiva atribui, ainda, a faculdade aos Estados-Membros de permitirem a dispensa de deliberação de autorização prévia sempre que a aquisição de ações próprias seja necessária para evitar um prejuízo grave e iminente à sociedade. Nesse caso, *“a assembleia geral seguinte deve ser informada, pelo órgão de administração ou de direção, das razões e da finalidade das aquisições efetuadas, do número e do valor nominal ou, na falta de valor nominal, do valor contabilístico das ações adquiridas, da fração do capital subscrito que elas representam, bem como do contravalor dessas ações”* (art. 21º n.º 2).

Pode o regime proibitivo, do art. 21º, deixar de ser aplicado nos termos do art. 22º, ambos da Diretiva.

O art. 22º, no seu n.º 1 al. a), permite a aquisição derivada de ações próprias, desde que tal procedimento seja instrumental a uma redução do capital social. O seu n.º 3, quanto à anulação obrigatória de ações, dispõe que o Estado-Membro pode subordinar essa anulação a uma redução do capital social, de valor correspondente ao valor das ações anuladas, sendo a redução obrigatória se da anulação resultar um ativo líquido inferior *“à soma do montante do capital subscrito e das reservas que a lei ou os estatutos não permitem distribuir”* (art. 17º n.º 1).

As sociedades que adquiram ações violando os art. 21º e 22º devem aliená-las no prazo de um ano, e se não o fizeram devem ser anuladas nos termos do art. 22º n.º 3, como explicado.

O regime de detenção de ações própria vem previsto no art. 24º, e é perentório em afirmar que enquanto as ações forem detidas pela própria sociedade deve o direito de voto estar suspenso e que caso as ações próprias sejam contabilizadas no ativo do balanço, deve ser criada uma reserva indisponível no mesmo valor que constará, obrigatoriamente, no passivo do balanço. Com esta imposição assegura o legislador comunitário o cumprimento do princípio da intangibilidade do capital social.

2.2.2.2. A deliberação para aquisição de ações próprias

A aquisição de ações próprias depende de deliberação prévia da assembleia geral, da qual devem constar: o número máximo e, se o houver, o número mínimo de ações a adquirir; o prazo durante o qual a aquisição pode ser concretizada, que não ultrapassará os 18 meses a contar da data da deliberação; as pessoas a quem as ações devem ser adquiridas, quando a deliberação não ordenar que elas sejam adquiridas em mercado regulamentado e seja lícita a aquisição a acionistas determinados; e, ainda, as contrapartidas mínima e máxima, nas aquisições a título oneroso.

Estabelece o n.º 3 do art. 319º CSC que, em casos excepcionais, a aquisição das ações próprias pode ser decidida pelo conselho de administração ou pelo conselho de administração executivo, mas apenas se, por meio delas, for evitado um prejuízo grave e iminente para a sociedade.

Nos casos em que a aquisição de ações próprias resulta do cumprimento, pela sociedade, de uma obrigação legal (al. a) do n.º 3 do art. 317º CSC), tem lugar em processo executivo para cobrança de dívidas de terceiros, ou por transação em ação declarativa proposta para o mesmo fim (al. e) do n.º 3 do art. 317º CSC), a lei presume o prejuízo grave e iminente para a sociedade. Em consequência, atribui ao conselho de administração, ou ao conselho de administração executivo, a competência para deliberar a aquisição, sem prejuízo da obrigação de na primeira assembleia geral seguinte, expor os motivos e as condições das operações efetuadas.

3. Princípio da igualdade de tratamento dos acionistas

Pela relevância do tema, não poderíamos deixar de fazer uma abordagem, ainda que breve, ao princípio da igualdade de tratamento dos acionistas³².

Com previsão específica no art. 21º n.º1 da Diretiva e reconhecido, por todos, como princípio geral de direito societário, concede aos acionistas igualdade de

³² Cfr. VENTURA, RAÚL, *Estudos vários...*, cit., pp. 369 -373; *Idem*, «Auto-participação...», cit., p. 244-250; ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, pp. 210-218; MENEZES, MARIA CRISTINA TELES DE, *op. cit.*, pp. 25-26; TRABULO, RITA, *op. cit.*, pp. 392-394.

oportunidades, na proporção da sua participação social, quer no âmbito de operações de aquisição e de alienação de ações próprias³³.

A tutela deste princípio varia nos diferentes ordenamentos jurídicos. Assim, no caso espanhol, a lei impõe o procedimento a adotar na aquisição, definindo os formalismos, a publicidade e a obrigatoriedade da proposta, bem como as regras de distribuição dos excessos e insuficiências das posições acionistas vendedoras.

Noutros ordenamentos, perante a omissão do legislado, a doutrina tem contribuído para colmatar essa ausência, propondo soluções como a aquisição de ações próprias em hasta pública, a aquisição por sorteio, a aquisição no âmbito de um “equity swap”, entre outras.

Entre nós estabelece o art. 321º CSC que a aquisição de ações próprias deve respeitar o princípio da igualdade de tratamento dos acionistas, salvo se o contrário resultar da natureza do caso. A este respeito, RAÚL VENTURA propõe uma interpretação corretiva da norma, afirmando que *“o preceito está mal redigido; o legislador não tem que mandar respeitar o princípio do igual tratamento dos acionistas, mas sim de mandar tratar igualmente os acionistas; esse comando institui o princípio do igual tratamento”*³⁴.

Refere MARIA CRISTINA TELES DE MENEZES, QUE o princípio da igualdade de tratamento é informado por duas premissas³⁵. A primeira é a de que a igualdade não é absoluta mas sim relativa, o que significa que não devem ser atribuídos a todos os acionistas direitos e obrigações iguais, mas sim direitos e obrigações proporcionais à sua participação social³⁶. A segunda premissa é a de que o princípio se reporta, essencialmente, aos órgãos da sociedade, mormente à assembleia e, em parte, também à administração³⁷, de modo que, tem a assembleia de relevar o interesse de todos os acionistas, e não só daqueles que detêm a maioria do capital social³⁸.

³³ MENEZES, MARIA CRISTINA TELES DE, *op. cit.*, p. 25.

³⁴ VENTURA, RAÚL, *Estudos vários...*, cit., p. 369.

³⁵ MENEZES, MARIA CRISTINA TELES DE, *op. cit.*, p. 26.

³⁶ MENEZES, MARIA CRISTINA TELES DE, *op. cit.*, p. 26.

³⁷ Conforme refere SILVA, JOÃO GOMES DA, *op. cit.*, p. 1225, o órgão de administração tem o dever de, na sua atuação, tratar os sócios de forma igual.

³⁸ Cfr. ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, pp. 213-214 e, ainda, MENEZES, MARIA CRISTINA TELES DE, *op. cit.*, p. 26.

No art. 321º, o legislador impõe o respeito pelo princípio da igualdade de tratamento dos acionistas, salvo se a tanto obstar a própria natureza do caso. A título de exemplo, são de apontar as situações de aquisição a sócio remisso e as aquisições a título universal, entre outras.

Sendo aquele princípio estabelecido no interesse exclusivo do acionista pode este ser afastado por força do próprio estatuto ou por renúncia ao direito de impugnação da deliberação social (art. 85º n.º 1 al. a). De facto, se a deliberação de aquisição de ações próprias privilegiar, sem razão aparente, alguns sócios em detrimentos de outros pode o interessado propor a anulação, nos termos do art. 58º n.º 1 al. a)³⁹.

No âmbito de uma sociedade anónima aberta, sendo a aquisição feita no mercado regulamentado, parece-nos estar assegurado o respeito pelo princípio da igualdade, atenta a igualdade de acesso a informação de todos os acionistas, aliado ao facto de tanto os alienantes como os adquirentes estarem encobertos pelo anonimato⁴⁰.

Nas sociedades anónimas não cotadas em bolsa de valores, a aquisição terá de realizar-se por negociação particular. Tendo como objetivo assegurar a observação deste princípio, o art. 319º, n.º 1, al. c), impõe que a deliberação da assembleia faça menção aos acionistas a quem as ações devem ser adquiridas. Esta é também uma forma de tutelar os direitos dos sócios minoritário⁴¹.

Atenta a previsão do art. 384º n.º 6 al. d), aos sócios a quem vão ser adquiridas as ações parece estar vedado o exercício de direito de voto. Porém, parece ser de entender que, no caso concreto, aquela norma deve ser aplicada com especial cautela, uma vez que, no limite, caso a assembleia pretendesse deliberar a aquisição a todos os

³⁹ ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, pp. 214 e ss; DOMINGUES, PAULO DE TARSO, «O novo regime da redução do capital social», in *Estudos em Honra do Professor Doutor José De Oliveira Ascensão*, Vol. II, Almedina, Coimbra, 2008, (Coord) António Menezes Cordeiro/Pedro Pais De Vasconcelos/Paula Costa E Silva, p. 1341, nota 73; ANTUNES, JOSÉ ENGRÁCIA, «A redução de capital por extinção de acções próprias», *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 3, Vol. 6, 2011, p. 92.

⁴⁰ No caso espanhol, o legislador prevê um procedimento obrigatório nestas sociedades, em que as sociedades têm de lançar uma espécie de “auto-OPA”.

⁴¹ ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, pp. 215 e ss; ANTUNES, JOSÉ ENGRÁCIA, «A redução por extinção...», *cit.*, pp. 91 e ss.

sócios, na medida da sua percentagem de capital social, cairíamos numa situação em que nenhum dos acionistas poderia exercer o direito de voto.

4. Regime das ações próprias

4.1. Suspensão dos direitos inerentes às ações

A al. a) do n.º 1 do art. 324º CSC impõe a suspensão dos direitos inerentes à titularidade das ações, exceto o direito de o titular receber novas ações em caso de aumentos de capital por incorporação de reservas.

Como refere JOÃO GOMES DA SILVA, esta suspensão abrange, também, os direitos de conteúdo patrimonial, sob pena de a sociedade receber lucros de exercício que teriam de ser contabilizados no exercício seguinte e distribuídos aos restantes sócios, quando podiam ter sido distribuídos no momento em que efetivamente ocorreram⁴².

Por seu lado, RAÚL VENTURA defende que esta suspensão não se deverá aplicar aos direitos de crédito que o alienante detiver contra a sociedade adquirente. Para o autor, se esses direitos, tendo já sido autonomizados ou ativados, forem transmitidos juntamente com as ações, o crédito e a dívida passam a ter o mesmo sujeito e, conseqüentemente, extinguem-se por confusão⁴³.

Paralelamente ao que se passa com os direitos de crédito, também as obrigações inerentes às ações devem considerar-se suspensas⁴⁴.

Esta suspensão dos direitos tem como principal objetivo a tutela da “*função organizativa da sociedade*”, na expressão de JOÃO GOMES DA SILVA⁴⁵. Assim, a suspensão do direito de voto evita que a administração possa influenciar diretamente a formação da vontade social, evitando a consolidação da posição da administração, bem como a retirada de benefícios para algum ou alguns dos acionistas⁴⁶.

⁴² Cfr. SILVA, JOÃO GOMES DA, *op. cit.*, p. 1267.

⁴³ VENTURA, RAÚL, *Estudos vários...*, cit., p. 392.

⁴⁴ *Idem, Ibidem.*

⁴⁵ Para SILVA, JOÃO GOMES DA, *op. cit.*, p. 1267, o exercício do direito de voto constitui o maior perigo para a *função organizativa*.

⁴⁶ Cfr. ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, p. 250.

Norma de extrema importância é a presente no n.º 7 do art. 316º CSC. Esta norma suspende os direitos inerentes das ações adquiridas por um terceiro por conta da sociedade até ao reembolso total, à sociedade, das quantias adiantadas, bem como da restituição das quantias pagas pelos administradores para a sua liberação. O preceito, introduzido pelo Decreto-Lei n.º 49/2010, resolve a questão da influência que poderia exercer a administração nas decisões da assembleia através deste terceiro⁴⁷.

4.2.Criação de reserva indisponível de montante igual ao das ações próprias

A al. b) do n.º 1 do art. 324º impõe a constituição de uma reserva indisponível de montante igual ao valor contabilístico das ações próprias, em obediência ao princípio da intangibilidade do capital social.

A norma encontra-se, atualmente, desadequada. De facto, durante a vigência do sistema contabilístico POC⁴⁸, as ações próprias eram contabilizadas como imobilizações financeiras, estando como tal, justificada a necessidade de criar uma reserva com inscrição no passivo para contrabalançar aquela inscrição no ativo, que na verdade não o era. Com a entrada em vigor do SNC⁴⁹, em 1 de Janeiro de 2010, a aquisição de ações próprias representa uma redução do capital da sociedade, pelo que estas passaram a ser inscritas no passivo, como dedução ao capital próprio, espelhando os seus efeitos nos capitais próprios da sociedade⁵⁰. Num apontamento mais prático, o valor das ações próprias é debitado na classe 5 na conta 52⁵¹. Desta forma, parece-nos que o dispositivo da al. b) do número 1 do art. 324º se encontra esvaziado de sentido.

⁴⁷ Cfr. TRABULO, RITA, *op. cit.*, p. 387.

⁴⁸ Aprovado pelo Decreto-Lei n.º 47/77, de 7 de fevereiro.

⁴⁹ Cfr. Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de julho, que estabeleceu, em Portugal, as Normas Internacionais de Contabilidade e, também, o Código de Contas, fixado pela Portaria n.º 1011/2009, de 9 de setembro.

⁵⁰ TRABULO, RITA, *op. cit.*, p. 402; RODRIGUES, JOÃO, *Sistema de Normalização Contabilística Explicado*, Porto Editora, 3ª ed., 2012, pp. 453-455.

⁵¹ No caso das ações sem valor nominal, o valor a debitar resulta da divisão do capital social pelo número total de ações.

4.3. Deveres de Informação

O n.º 2 do art. 324.º CSC impõe que no relatório anual do conselho de administração ou do conselho de administração executivo, sejam claramente indicados o número de ações próprias adquiridas e alienadas durante o exercício, os motivos das respetivas aquisições e alienações, os desembolsos e embolsos da sociedade, bem como o número de ações próprias da sociedade por ela detidas no fim do exercício.

Com efeito, uma vez que a detenção de ações próprias pode ser um mecanismo desestabilizador do mercado e pode configurar-se numa situação de privilégio para efeitos de tutela de credores sociais, encontra-se justificada a opção do legislador.

Considerando a importância da matéria, a CMVM veio, no Regulamento n.º5/2008⁵², relativo aos deveres de informação, regular o dever de informação no que concerne à aquisição e alienação de ações próprias nas sociedades cujos títulos sejam transacionados no mercado regulamentado.

Impõe o n.º 1 do art. 11.º do Regulamento que devem as sociedades comunicar à CMVM todas as aquisições e alienações de ações próprias. Por sua vez, o n.º 2 do art. 11.º impõe a divulgação, no prazo de três dias, sempre que a posição final resultante das transações perfaça, ultrapasse ou desça abaixo de 1% do capital social ou sucessivos múltiplos. A mesma obrigação existe face a todas as aquisições e alienações, independentemente do saldo líquido das mesmas, efetuadas na mesma sessão de mercado regulamentado, quando estas perfaçam ou ultrapassem 5% do volume negociado nessa sessão.

O conteúdo, quer da divulgação, quer da comunicação, vem regulado no art. 13.º do referido regulamento, impondo este preceito que a comunicação tenha a identificação da sociedade; a identificação e a quantidade de valores mobiliários adquiridos ou alienados; a data da realização; o mercado em que a operação teve lugar, bem como a hora do negócio, se realizado em mercado; a natureza do negócio; o preço unitário das transações; e ainda a quantidade de valores mobiliários próprios detidos.

⁵² Acessível em http://www.cmvm.pt/CMVM/Legislacao_Regulamentos/Regulamentos/2008/Pages/Reg2008_05.aspx.

5. Tempo de detenção das ações

Sem prejuízo de outros prazos ou providências estabelecidos na lei, a sociedade não pode deter, por mais de três anos, um número de ações próprias representativas de mais de 10% do seu capital, ainda que tenham sido licitamente adquiridas.

Tratando-se de ações ilicitamente adquiridas pela sociedade devem estas ser alienadas dentro do ano seguinte à aquisição, quando a lei não decretar a nulidade desta.

Em caso de incumprimento dos prazos de alienação estabelecidos na lei, deve proceder-se à anulação das ações. Relativamente a ações cuja aquisição tenha sido lícita, a anulação deve recair sobre as mais recentemente adquiridas.

O dever de alienação é um dever legalmente imposto aos administradores, e, como tal, estes serão responsáveis, nos termos gerais, perante a sociedade e os seus credores ou terceiros, pelos prejuízos que resultem da omissão daquele dever⁵³. A obrigatoriedade de alienação visa, também, proteger os acionistas da sociedade, pois esta aquisição pode causar grande impacto na distribuição de poderes nas assembleias.

A respeito deste tema, discute-se na doutrina a obrigatoriedade ou não de esta alienação ser onerosa⁵⁴.

Assim, há quem sustente que a necessidade de defesa da tutela dos credores sociais impõe a obrigatoriedade de a alienação ser onerosa. De facto, só face a uma contrapartida financeira se mostra restaurado o património que a sociedade despendeu na aquisição de ações próprias⁵⁵.

⁵³ Esta responsabilidade será exercida nos termos do art. 78º CSC. Sobre esta temática consultar RAMOS, MARIA ELISABETE, «Capital Social Livre? Reflexões em Torno das Responsabilidades dos Sócios e dos Gerentes», in *Capital Social Livre e Acções Sem Valor Nominal*, (Coord.) Paulo de Tarso Domingues/Maria Miguel Carvalho, Almedina, Coimbra, 2011, pp. 94 e ss.

⁵⁴ BASTOS, MIGUEL BRITO, *op. cit.*, pp. 201 e ss; VENTURA, RAÚL, *Estudos vários...*, cit., pp. 361 e ss; ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, pp. 283 e ss.

⁵⁵ BASTOS, MIGUEL BRITO, *op. cit.*, pp. 201 e ss; VENTURA, RAÚL, *Estudos vários...*, cit., pp. 361 e ss; ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, pp. 283 e ss.

MIGUEL BRITO BASTOS critica este argumento, defendendo que os credores sociais não têm a expectativa de que o património da sociedade permaneça apto a satisfazer todos os créditos⁵⁶, e que em caso de incumprimento do dever de alienação as ações serão anuladas⁵⁷, não existindo qualquer entrada de património.

Para MARIA VITÓRIA ROCHA, com a aquisição de ações próprias está em causa não só o património, mas, também, a conservação do capital social, como *infra* aludiremos, criando nos credores uma ilusão quanto ao capital social real da sociedade. Quanto ao argumento de que se as ações próprias não forem alienadas serão anuladas, este também não deve colher, pois com a anulação das ações o capital social é reduzido, mostrando aos credores sociais qual é o capital social real. Além de tudo isto, se a sociedade alienar as ações que detém em autocarteira gratuitamente, violará o disposto no art. 6º n.º 2⁵⁸. Finalmente, sendo efetuada a alienação gratuitamente, para além de poderem invocar a nulidade do ato por violação do art. 6º CSC, os credores sociais podem, ainda, responsabilizar os administradores nos termos do art. 78º CSC.

⁵⁶ Neste sentido, veja-se, ainda, VENTURA, RAÚL, *Estudos vários...*, cit., p. 361.

⁵⁷ Neste sentido, veja-se, ainda, VENTURA, RAÚL, *Estudos vários...*, cit., p. 361.

⁵⁸ ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, p. 291.

CAPÍTULO II

1. Do capital social

A noção de capital social não se apresenta unívoca na doutrina. Para alguns autores, o capital social apresenta-se como “*a soma das subscrições, das entradas, dos sócios, que podem ou não estar inteiramente liberadas, aquando da constituição da sociedade*”⁵⁹, pese embora esta posição mereça algumas críticas, não só pelo facto de as entradas dos sócios poderem divergir, para mais ou menos, do valor das participações sociais⁶⁰, como, ainda, em virtude de o capital social não refletir as entradas em indústria.

Para outros, é encarado como uma cifra contabilística, formal e abstrata, representada no passivo no balanço e presente no pacto social, não raras vezes, sem correspondência real no património social⁶¹.

Para COUTINHO DE ABREU, que acompanhamos, o capital social é uma “*cifra representativa da soma dos valores nominais das participações sociais fundadas em entradas em dinheiro e/ou espécie*”⁶².

⁵⁹ Cfr. TRABULO, RITA, *op. cit.*, p. 364. Veja-se, ainda, neste sentido, CORREIA, A. FERRER, *Lições de Direito Comercial, Sociedades Comerciais. Doutrina Geral*, Vol. II, Universidade de Coimbra, 1968, policopiado, p. 218 e, ainda, CORREIA, L. BRITO, *Direito Comercial, Sociedades Comerciais*, 2^o Vol., reimpr., AAFDL, Lisboa, 2000, p. 337; ASCENSÃO, J. OLIVEIRA, *Direito Comercial*, Vol. IV, *Sociedades Comerciais*, Lisboa, AAFDL, 2000, p. 147; FURTADO, J.H. PINTO, *Curso de Direito das Sociedades Comerciais*, 5^a ed., Almedina, Coimbra, 2004, p. 514; PINTO, A. MOTA, «Capital social e a tutela dos credores para acabar de vez com o capital social mínimo nas sociedades por quotas», in *20 anos do Código das Sociedades Comerciais*, Vol. I, Coimbra Editora, Coimbra, 2008, p. 837; CUNHA, PAULO OLAVO, *Direito das Sociedades...*, cit., p. 250; CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, *Manual de Direito das Sociedades, I, Das Sociedades em geral*, Almedina, Coimbra, 2007, p. 421.

⁶⁰ Como acontece nos valores que se reportam para ágio.

⁶¹ Sobre a ambivalência entre capital nominal e capital real, *vd.*, entre outros, MENEZES, MARIA CRISTINA TELES DE, *op. cit.*, p. 12.

⁶² ABREU, JORGE MANUEL COUTINHO DE, *op. cit.*, p. 444. No mesmo sentido, pronuncia-se, ainda, DOMINGUES, PAULO DE TARSO, *Variações sobre...*, cit., pp. 47-48; ANTUNES, JOSÉ ENGRÁCIA, *Direito das Sociedades*, 2^a ed., Edição de Autor, Porto, 2011, pp. 345-346; MATOS, JOANA MARIA SILVA CARVALHO CAMPOS

2. Funções do capital social

Tradicionalmente, a doutrina aponta três funções para o capital social: a determinação da situação financeira da sociedade, a quantificação dos direitos dos sócios e a garantia dos credores sociais.

Interessa, no nosso estudo, essencialmente a função de garantia do capital social, pelo seu efeito de bloqueio à distribuição dos lucros da sociedade aos sócios⁶³.

Esta mesma função de garantia encontra reflexo adequado no regime da aquisição e detenção de ações próprias⁶⁴. Vejamos.

No primeiro caso, a aquisição de ações próprias, com bens afetos ao capital social real, representa uma violação clara do princípio da intangibilidade do capital social. Por outro lado, poderá resultar do intuito de contornar o regime da redução do capital social, situação em que pode, ainda, configurar-se, aqui, uma redução de capital social ilícita⁶⁵. Como tal, no n.º 4 do art. 317º, o legislador impõe que, como contrapartida da aquisição de ações próprias, uma sociedade só pode entregar bens que possam ser distribuídos aos sócios, devendo o valor dos bens distribuíveis ser, pelo menos, igual ao dobro do valor a pagar por elas.

No âmbito da detenção de ações próprias, verifica-se que, ao adquirir as suas próprias ações, a sociedade está a alienar património próprio, diminuindo, correspondentemente, as garantias dos credores e o valor económico das ações⁶⁶.

É, *A redução do capital social e a tutela dos credores sociais*, tese de dissertação no mestrado de Empresas e Negócios, depositada na Escola de Direito da Universidade Católica Portuguesa, Porto, 2012, p. 6.

⁶³ Na demonstração de contas da sociedade, a cifra do capital social é inscrita no lado do passivo, obrigando a que a sociedade, para que possa distribuir lucros, tenha no seu ativo bens suficientes para cobrir o valor do capital social - art. 32º CSC. Cfr. TRABULO, RITA, *op. cit.*, p. 365; ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, p. 80.

⁶⁴ MENEZES, MARIA CRISTINA TELES DE, *op. cit.*, pp. 14 e 79; ANTUNES, JOSÉ ENGRÁCIA, *Direito das Sociedades...*, cit., p. 355 e ss.

⁶⁵ MENEZES, MARIA CRISTINA TELES DE, *op. cit.*, p. 17.

⁶⁶ Isto sucede porque o valor das ações depende do património líquido da sociedade e o valor da realização só se atualiza aquando da venda das ações. Cf. TRABULO, RITA, *op. cit.*, pp. 368-369.

3. Princípios do capital social

O capital social rege-se pelos princípios da intangibilidade, fixidez e, a par destes, merece destaque o princípio da exata formação do capital social.

De acordo com o princípio da exata formação do capital social, apesar de se admitir que os sócios possam diferir parte da sua entrada, o valor do capital social que o sócio adquiriu tem de ser entregue à sociedade. Assim, caso o sócio não tenha realizado, integralmente, a sua entrada, os credores sociais podem sub-rogar-se à sociedade, nesse direito, para verem os seus créditos satisfeitos.

Com o propósito de assegurar este princípio, configuram-se um conjunto de normas e outros princípios que protegem a exata formação do capital social, tais como: o princípio do capital mínimo (art. 276º n.º3); o princípio da determinação do capital social, que obriga a que conste no pacto social o montante do capital social (art. 9º al. f), art. 14º e 272º); o princípio da integral subscrição (arts. 279º e 280º); e o princípio da efetiva subscrição, que impõe a entrada real de património correspondente ao valor da participação, como decorred dos arts. 9º n.º1 al. a), 20º a 30º, 277º, 285º e 286º⁶⁷.

Por seu lado, o princípio da fixidez do capital social tutela a sua invariabilidade, visando evitar a variação do capital em função das flutuações dos ativos da sociedade. De referir, ainda, a figura do capital autorizado, onde a subscrição integral do capital social não é obrigatória, podendo a administração promover, por si, aumentos de capital até ao valor máximo autorizado no contrato de sociedade.

Já o princípio da intangibilidade do capital social, com previsão legal no art. 32º do CSC, pretende evitar que sejam distribuídos aos sócios os bens da sociedade, sempre que o remanescente, após a distribuição, não cubra, pelo menos, o capital social e as reservas legais⁶⁸.

⁶⁷ ROCHA, VICTÓRIA, *op. cit.*, p. 80.

⁶⁸ TRABULO, RITA, *op. cit.*, p. 366.

As ações só têm valor económico enquanto exista correspondência no património da sociedade, de forma que se o património é substituído pelas ações, resulta afetada a função de garantia do capital social⁶⁹.

4. Redução do capital social

A redução do capital social é, nas palavras de OLAVO CUNHA, “a modificação dos estatutos que consiste na substituição do montante do capital (elemento essencial e obrigatório daqueles), que consta da cláusula do contrato vigente nesse momento, por um montante inferior”⁷⁰.

Dado que o capital social se caracteriza pela sua fixidez⁷¹, a operação de redução traduz um desvio àquela característica, sujeita ao regime das alterações do contrato societário previsto no nosso CSC⁷².

É importante distinguir a redução real da redução nominal do capital social⁷³. Na primeira operação, verifica-se uma efetiva libertação de bens do património da sociedade, que, antes, estavam cobertos pela cifra do capital social. Já na redução nominal existe, tão só, uma alteração da cifra do capital social para adequá-la à realidade do património social⁷⁴.

⁶⁹ MENEZES, MARIA CRISTINA TELES DE, *op. cit.*, p. 33.

⁷⁰ CUNHA, PAULO OLAVO, *Direito das Sociedades...*, cit., p. 858.

⁷¹ CUNHA, PAULO OLAVO CUNHA, «A Redução do Capital das Sociedades Anónimas», in *Estudos em homenagem ao Prof. Doutor Inocêncio Galvão Teles*, Vol. IV, Almedina, Coimbra, 2003, p. 662; DOMINGUES, PAULO DE TARSO, *Variações...*, cit., pp. 381-383.

⁷² MATOS, JOANA MARIA SILVA CARVALHO CAMPOS E, *op. cit.*, p. 9 e pp. 14-16; CUNHA, PAULO OLAVO, *Direito das Sociedades...*, cit., p. 858.

⁷³ Sobre este tema, veja-se DOMINGUES, PAULO DE TARSO, *Variações sobre...*, cit., p. 514 e ss.

⁷⁴ Cfr. ESCRIBANO GÁMIR, ROSÁRIO C., *La protección de los acreedores sociales frente a la reducción del capital social y a las modificaciones estructurales de las sociedades anónimas*, *Revista de Derecho de Sociedades*, Vol. 10, Aranzadi Editorial, 1998, pp. 794 e ss.

4.1. Finalidades da redução do capital social

Tal como na generalidade dos ordenamentos jurídicos, entre nós a redução do capital social pode ter como finalidade a redução por excesso ou a redução por perdas⁷⁵. Porém, o legislador português foi mais longe, e às duas referidas acrescentou, no art. 94º número 1 al. a), *in fine*, a redução por finalidades especiais.

4.1.1. Redução por excesso

A redução por excesso surge, como refere ENGRÁCIA ANTUNES, numa situação em que o montante do património líquido da sociedade é superior ao montante do respetivo capital social e reservas indisponíveis⁷⁶.

Assim, quando a sociedade constate que o capital social excede as necessidades de investimento e despesas correntes, a lei permite aos sócios reduzirem a cifra do capital, libertando o património retido desnecessariamente (art. 11º n.º 2 CSC)⁷⁷.

Contudo, o nosso legislador não determina, em termos exatos, os critérios a tomar em consideração para aferir, quantitativa ou qualitativamente, quando e se, de facto, a sociedade está com um capital social exuberante⁷⁸.

Assim, numa operação de redução para libertar capital em excesso, cabe aos acionistas determinar, de modo discricionário, o capital necessário à sociedade. De referir, ainda, que essa avaliação não deve incidir sobre o objeto social mas sim sobre os meios necessários para prosseguir o objeto, ou seja, terá a sociedade de estar dotada de meios que permitam uma atividade eficiente⁷⁹.

⁷⁵ CUNHA, PAULO OLAVO, *Direito das Sociedades...*, cit., pp. 859 e ss. ANTUNES, JOSÉ ENGRÁCIA, «A redução de capital...», cit., p. 53.

⁷⁶ ANTUNES, JOSÉ ENGRÁCIA, «A redução de capital...», cit., p. 54.

⁷⁷ DOMINGUES, PAULO DE TARSO, *Variações...*, cit., p. 517; ANTUNES, JOSÉ ENGRÁCIA, «A redução de capital...», p. 55; CUNHA, PAULO OLAVO, *Direito das Sociedades...*, cit., pp. 859-860.

⁷⁸ Parece-nos que nesta situação teremos de recorrer às regras contabilísticas para apurar o ativo exuberante e, mais um critério com um certo grau de subjetividade, tendo em atenção o objeto social verificar se para aquela atividade em concreto é ou não necessário determinada cifra de capital social.

⁷⁹ CUNHA, PAULO OLAVO, *Direito das Sociedades...*, cit., p. 861.

Concluída a operação de redução por excesso, a sociedade liberta-se de um “fardo”, ficando em aberto a possibilidade de distribuir lucros aos acionistas, ou, em alternativa, de reinvestir o capital e os proporcionais lucros futuros. Conseguiremos assim, num plano ideal, um equilíbrio perfeito entre o objeto social e o capital social⁸⁰. Naturalmente que, uma redução efetiva do capital social, importa uma diminuição proporcional da garantia dos credores, e, como tal, justificar-se-ia, na opinião de PAULO DE TARSO DOMINGUES, a consagração de um regime mais rigoroso⁸¹.

4.1.2. Redução por perdas

A redução do capital social pode ser utilizada para cobrir prejuízos, conforme decorre do art. 94º n.º1 al. a). Efetivamente, a sociedade comercial pode, ao longo da sua vida comercial, sofrer perdas patrimoniais que serão, em princípio, absorvidas pelas reservas da própria sociedade⁸².

Não poucas vezes, as perdas sofridas ultrapassam o valor das reservas e passam a ser superiores ao capital social. Sempre que o património social líquido seja inferior à cifra nominal do capital social, estamos perante uma situação de perda sociais.

Na doutrina reconhecem-se, essencialmente, dois interesses para a redução por perdas. O primeiro é a tutela de credores⁸³, pois com a redução do capital social para o valor do património os credores sociais não serão induzidos em erro por uma cifra do capital social que não tem correspondência no património. O outro interesse é dos próprios acionistas, pois com esta redução podem distribuir lucros que, de outra maneira, estariam afetos à cobertura de perdas⁸⁴.

⁸⁰ Cfr. ANTUNES, JOSÉ ENGRÁCIA, «A redução de capital...», cit., p. 54; ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, p. 105.

⁸¹ DOMINGUES, PAULO DE TARSO, *Variações sobre...*, *op. cit.*, pág. 515.

⁸² CUNHA, PAULO OLAVO, *Direito das Sociedades...*, cit., p. 863.

⁸³ CORDEIRO, A. MENEZES CORDEIRO, «Da perda de metade do capital social das sociedades comerciais», in *ROA*, I, Ano 56, 1996, p. 175; DOMINGUES, PAULO DE TARSO, *Variações...*, cit., p. 330; MATOS, JOANA MARIA SILVA CARVALHO CAMPOS E, *op. cit.*, pp. 12-13.

⁸⁴ CUNHA, PAULO OLAVO, *Direito das Sociedades...*, cit., p. 863.

Esta redução pode, também surgir resposta a uma perda grave do capital social nos termos do art. 35º⁸⁵. A norma consagra um modelo meramente informativo que se contrapõe com o modelo reativo que vigorava até à sua alteração⁸⁶.

A administração deve requerer a convocação dos acionistas para uma assembleia geral, com o intuito de os informar da situação patrimonial e tomar as medidas necessárias para que a sociedade deixe de estar nesta situação. Como tal, no aviso de convocatória têm de estar pelo menos as seguintes medidas para discussão: a dissolução da sociedade, redução do capital social para montante não inferior ao capital próprio da sociedade e realização pelos sócios de entradas para reforço da cobertura do capital.

A redução de capital social em caso algum pode descer para valores inferiores ao capital próprio da sociedade e, claro está, respeitando sempre os valores do capital social mínimo, embora possa acontecer que o capital seja reduzido abaixo do mínimo legal, se estivermos no âmbito de uma operação acordeão⁸⁷.

4.1.3. Outras Finalidades

O art. 94º n.º 1 al. a) *in fine* contém a válvula de escape do sistema no que concerne à redução de capital social⁸⁸. Aqui cabem todas as reduções, que, como ensina

⁸⁵ Na linha do que prevê a Diretiva no seu art. 19º. Cfr. DOMINGUES, PAULO DE TARSO, «A perda grave de capital social (a propósito da recente entrada em vigor do art. 35º do Código das Sociedades Comerciais)», AAVV, *in Estudos em Homenagem ao professor Doutor Jorge Ribeiro de Faria*, Coimbra Editora, 2003, pp. 739-791; CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, «Da perda de metade do capital social...», cit., pp. 175 e ss; CUNHA, PAULO OLAVO, «O novo regime da redução do capital social e o art. 35º do Código das Sociedades Comerciais», AAVV, *in Estudos em Homenagem aos 90 anos do Professor Doutor Inocêncio Galvão Telles*, vol. IV, Almedina, Coimbra, 2007, p. 1024 e ss; PINTO, ALEXANDRE MOTA, «O Artigo 35.º do Código das Sociedades Comerciais na Versão mais Recente», AAVV, *in Temas Societários*, Almedina, Coimbra, 2006, pp. 107 e ss; VASCONCELOS, PAULO, «A perda grave do capital», *Revista de Ciências Jurídicas Empresariais*, n.º 10, ISCAP, Porto, 2007, pp. 7 ss.

⁸⁶ Cfr. PINTO, A. MOTA, «O Artigo 35.º do...», cit., p. 114; CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, «Da perda de metade do capital social...», cit., p. 160; RIBEIRO, MARIA DE FÁTIMA, *A tutela dos Credores da Sociedade por Quotas e a “Desconsideração da Personalidade Jurídica”*, Almedina, Coimbra, 2009, pp. 193 e ss; VASCONCELOS, PAULO, *op. cit.*, p. 19, e, ainda, DOMINGUES, PAULO DE TARSO, *Variações...*, cit., pp. 346 e ss.

⁸⁷ Sobre esta figura, veja-se, entre outros, DOMINGUES, PAULO DE TARSO, *Variações...*, cit., pp. 379 e ss.

⁸⁸ Cfr. CUNHA, PAULO OLAVO, *Direito das Sociedades...*, cit., p. 865-867.

ENGRÁCIA ANTUNES, revestem uma natureza mais ou menos instrumental⁸⁹, como acontece com a libertação total ou parcial das obrigações de entrada dos sócios (art. 27º n.º1 CSC), a cisão-constituição (art. 123º, n.º1, al. a) e 125º), a transformação (art. 135º), o regresso à atividade social (art. 161º número 3 al. c)), a amortização de ações (347º e 513º n.º 2 do CSC) e a já referida operação acordeão (art. 95º n.º 2).

4.2. Modalidades de redução

No que concerne à redução do capital social, o legislador português, na linha do que acontece nas legislações estrangeiras, prevê no art. 94º n.º 1 al. b), três modalidades, a saber: a diminuição do valor nominal das ações, a diminuição do número de ações (vulgo, extinção de ações) e o reagrupamento de ações.

4.2.1. Diminuição do valor nominal das ações

A redução do capital social pode concretizar-se pela diminuição do valor nominal das ações, a mais comum das modalidades de redução⁹⁰.

Uma vez que as ações têm o mesmo valor nominal (art. 276º n.º 4), a redução concretiza-se pela diminuição, em montante idêntico, do valor de todas as ações, assegurando o respeito pelo valor nominal mínimo imposto pelo art. 276º n.º 3. Quer isto dizer que, no caso das ações tituladas, será necessário substituir os títulos representativos das ações por novos títulos com o novo valor nominal inscrito⁹¹. Ao passo que, quando falamos em ações escriturais, ter-se-á de proceder à alteração dos registos em conta.

De referir, por último, que esta modalidade de redução não é, naturalmente, aplicável no caso das sociedades com o capital social constituído por ações sem valor nominal⁹².

⁸⁹ *Vd.* ANTUNES, JOSÉ ENGRÁCIA, «A redução por extinção...», cit., p. 58.

⁹⁰ ANTUNES, JOSÉ ENGRÁCIA, «A redução por extinção...», cit., p. 59; CUNHA, PAULO OLAVO CUNHA, «A redução do capital...», cit., p. 689.

⁹¹ CUNHA, PAULO OLAVO, *Direito das Sociedades...*, cit., p. 888.

⁹² ANTUNES, JOSÉ ENGRÁCIA, «A redução por extinção...», cit., p. 59; CUNHA, PAULO OLAVO, *Direito das Sociedades...*, cit., p. 889.

4.2.2. Extinção de ações

Esta modalidade de redução de capital social projeta-se sobre o número de ações, implicando o desaparecimento de parte delas, de forma que pode aplicar-se a todas as sociedades anónimas, independentemente de o seu capital social ser composto por ações com ou sem valor nominal.

Nesta modalidade de redução, as ações a extinguir tanto podem ser propriedade da sociedade como dos acionistas. No primeiro caso, estaremos perante um exemplo de redução por extinção de ações próprias, ao passo que a amortização cabe no segundo.

É importante, também, distinguir os casos em que a extinção de ações é a causa da redução de capital - situação da amortização “forçada” de ações (art. 347º n.º2 CSC) e da anulação de ações próprias adquiridas ilicitamente (art. 323º número 3) - dos casos em que a extinção de determinado número de ações resulta da decisão de redução de capital social, como é o caso da redução de capital por extinção de ações próprias (art. 463º).

Por último, de referir que, no caso das ações escriturais, prevê o art. 67º do CVM que a sua extinção implica que a entidade registadora altere a escritura por instrução da entidade emitente da ação. No caso das ações tituladas, defende ENGRÁCIA ANTUNES que se deve aplicar analogicamente o art. 50º n.º 2 CVM, e assim as antigas ações devem ser devolvidas à sociedade, que as substituirá por novas⁹³.

4.2.3. Reagrupamento de ações

Nesta modalidade, as ações de uma sociedade anónima juntam-se e fundem-se num número inferior de ações. Os acionistas entregam à sociedade as suas ações recebendo, após a operação de reagrupamento, um número inferior de ações com o mesmo ou inferior valor nominal. Tratando-se de uma sociedade com capital social constituída com ações sem valor nominal recebem, tão só, um número inferior de ações⁹⁴.

⁹³ ANTUNES, JOSÉ ENGRÁCIA, *Os instrumentos financeiros*, Coimbra, Almedina, 2009, pp. 77 e ss.

⁹⁴ ANTUNES, JOSÉ ENGRÁCIA, «A redução por extinção...», cit., p. 61; CUNHA, PAULO OLAVO, *Direito das Sociedades...*, cit., pp. 889-890.

CAPÍTULO III

1. A redução do capital social por extinção de ações próprias

A redução de capital social por extinção de ações próprias, com previsão no art. 463º CSC e art. 41º da Diretiva 2012/30/UE, pode qualificar-se como uma submodalidade da redução por extinção de ações⁹⁵.

Como refere ENGRÁCIA ANTUNES, esta operação jurídico-societária de redução do capital de uma sociedade anónima detém uma especificidade que reside, precisamente, na circunstância de ser executada através da extinção de uma autocarteira de participações sociais⁹⁶.

No que concerne às finalidades da redução, esta figura, normalmente, será utilizada nas reduções para libertação de capital excessivo⁹⁷, na sua vertente real ou efetiva.

No âmbito de uma redução por perdas a utilização da figura de redução do capital social por extinção de ações próprias será excecional já que, como defende ENGRÁCIA ANTUNES, que acompanhamos, na hipótese de a autocarteira ter sido adquirida gratuitamente, o ónus das perdas cai sobre os acionistas alienantes⁹⁸, visto que a sociedade não mobilizou o seu património aquando da operação de aquisição.

Dever-se-á ter especial cuidado na utilização desta figura na redução por perdas, uma vez que, nesta hipótese, pode o património da sociedade ser distribuído pelos acionistas no ato de aquisição das ações.

Esta modalidade apresenta, em todo o caso, a vantagem de respeitar a vontade dos acionistas, pois só os sócios que querem perder a sua posição ou reduzi-la é que participam nesta operação. Resulta, assim, conjugada a vontade daquele que

⁹⁵ ANTUNES, JOSÉ ENGRÁCIA, «A redução por extinção...», cit., pp. 80-81.

⁹⁶ ANTUNES, JOSÉ ENGRÁCIA, «A redução por extinção...», cit., pp. 80-81.

⁹⁷ ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, p. 106.

⁹⁸ ANTUNES, JOSÉ ENGRÁCIA, «A redução por extinção...», cit., p. 81; Ver também ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, p. 106; VELASCO SAN PEDRO, LUIS ANTONIO, *Negocios con acciones y participaciones propias: Estudios Juridicos*, Lex Nova, 2000, p. 65.

pretendem manter, ou mesmo reforçar, a sua posição, com a vontade daqueles que pretendem diminuir a sua participação na sociedade ou extingui-la⁹⁹.

Outra das vantagens a apontar é a celeridade do processo. Assim, para ver concretizada a redução basta recolher e eliminar, somente, os títulos a extinguir, ficando dispensada a recolha de todas as ações para efeitos de reagrupamento ou a alteração do valor nominal destas¹⁰⁰.

Por outro lado, nas sociedades cotadas no mercado regulamentado, e mesmo nas que não o sejam, mas em que os seus administradores consigam negociar as ações abaixo do par, a sociedade alcança um lucro ao adquirir as ações abaixo do valor da entrada do sócio, excedente esse que pode ser utilizado para reinvestimentos, ou distribuição aos sócios¹⁰¹.

2. Modalidades de redução por extinção de ações próprias

A redução de capital social por extinção de ações próprias pode assumir duas modalidades distintas quanto ao momento em que as ações a extinguir são adquiridas.

Assim, podemos deparar-nos com uma operação de redução de capital social por extinção de ações próprias já detidas pela sociedade ao tempo da deliberação social ou, por outro lado, com uma redução de ações a adquirir após a deliberação.

2.1. Redução do capital social por extinção de autcarteira preexistente

No âmbito de uma redução de capital social por extinção de autcarteira preexistente, a administração de uma sociedade anónima recorre ao mercado, regulado ou particular, com vista a adquirir uma autcarteira de ações, sem que esteja ainda prevista a redução por extinção destas¹⁰².

⁹⁹ ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, p. 107; VELASCO SAN PEDRO, LUIS ANTONIO, *La adquisición por la sociedad emisora de sus propias acciones*, Lex Nova, Valladolid, 1985, p. 66.

¹⁰⁰ ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, p. 107; VELASCO SAN PEDRO, LUIS ANTONIO, *La adquisición...*, cit., p. 66.
VELASCO SAN PEDRO, LUIS ANTONIO, *Negocios con acciones...*, cit., p. 161

¹⁰¹ ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, p. 107; VELASCO SAN PEDRO, LUIS ANTONIO, *La adquisición...*, cit. pág. 67.

¹⁰² ANTUNES, JOSÉ ENGRÁCIA, «A redução de capital...», cit., p. 86.

Esta aquisição de ações subordina-se aos preceitos legais previstos nos art. 317º e seguintes do CSC, conforme desenvolvemos no capítulo I da nossa dissertação.

2.2. Redução por extinção de carteira a adquirir

Esta operação, embora considerada a mais comum da nossa prática societária, não deixa de apresentar várias especificidades, tanto no plano da proteção dos credores quer dos acionistas.

Nesta modalidade, a sociedade anónima delibera, em assembleia de acionistas, a redução do seu capital social através de uma operação em que a sociedade compra ações para, de seguida, as extinguir.

A deliberação da assembleia de acionistas para a redução de capital social por extinção de ações próprias apresenta algumas especificidades em relação ao regime já aludido no capítulo I, a propósito da aquisição de ações próprias, sem que o fim seja a redução do capital social.

Para além dos elementos legais exigidos no art. 93º CSC, a deliberação de redução deve respeitar e especificar um conjunto de elementos, previstos no art. 319º CSC, para que a aquisição instrumental seja executada pela administração. São eles o número mínimo e máximo de ações a adquirir, o prazo máximo de aquisição - que nunca poderá exceder os 18 meses, os destinatários da aquisição (se o mercado regulamentado ou se por negociação particular) e, ainda, os montantes mínimos e máximos que poderão ser oferecidos na compra de tais participações.

De relevar que, o art. 317º n.º 3 al. b) do CSC consagra uma exceção legal ao regime geral da aquisição de ações próprias, ao estabelecer que uma sociedade pode adquirir ações próprias que ultrapassem o máximo legal, quando a aquisição vise executar uma deliberação de redução de capital.

Para ENGRÁCIA ANTUNES esta exceção não se deverá estender a todos os requisitos legais sobre essas aquisições¹⁰³. Por um lado, é pacífico que possa existir um desvio ao limite de 10% e à obrigatoriedade de as ações adquiridas estarem ou não liberadas. Contudo, o autor defende que esta exceção não pode derrogar os requisitos legais que

¹⁰³ ANTUNES, JOSÉ ENGRÁCIA, «A redução de capital...», cit., pp. 88-89.

exigem a existência de fundos livres (art. 317º, n.º 4), a necessidade de existir deliberação dos sócios (art. 319º) e o respeito pelo princípio de tratamento igualitário de todos os sócios (art. 321º), o que, aliás, não encontra apoio na letra nem no espírito da lei.

Neste contexto, merece relevo o princípio da igualdade de tratamento dos acionistas. Como tal, deve-se assegurar que este procedimento, apesar de instrumental, seja neutral e que as oportunidades sejam iguais para todos os acionistas, dentro da mesma classe de ações. Claro está que só em concreto se poderá aferir se este princípio foi ou não respeitado embora existam procedimentos que, sendo adotados, visam garantir tratamento igualitário.

3. Tutela dos credores sociais

A tutela dos credores sociais é uma das funções do capital social, de modo que, qualquer operação que diminua essa garantia merece especial atenção por parte do legislador.

No que nos compete tratar, haverá que distinguir os casos em que a aquisição de ações próprias surge como consequência da deliberação de redução daqueles casos em que é anterior e independente a essa deliberação¹⁰⁴.

Assim, os mecanismos de tutela dos credores sociais, com previsão nos art. 94º a 96º do CSC, vigoram, também eles, no âmbito da redução de capital social por extinção de ações próprias¹⁰⁵.

¹⁰⁴ Cfr. ANTUNES, JOSÉ ENGRÁCIA, «A redução de capital...», cit., pp. 92 e ss, e, ainda, DOMINGUES, PAULO DE TARSO, *Variações...*, cit., pp. 536-538.

¹⁰⁵ De fato, a previsão especial do art. 463º CSC, quanto as limites da redução de capital por extinção de ações próprias, resulta da complexidade própria operação e não da intenção de afastar o regime geral de tutela dos credores sociais. A admitir solução diversa, ficaria aberta a porta a contornar os mecanismos de tutela que resultam do disposto nos arts. 95º e 96º CSC.

Cabe começar por referir que, as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º8/2007 instituíram um regime único para a redução de capital exuberante, redução por perdas ou para qualquer outra finalidade, dispensando a autorização judicial¹⁰⁶.

Como bem refere PAULO DE TARSO DOMINGUES, apesar do regime de redução do capital não estabelecer qualquer distinção no que diz respeito à sua aplicabilidade, quer no âmbito de uma redução de capital exuberante quer de redução por perdas, o mesmo não deve ser aplicável a esta última¹⁰⁷. Explica o autor que, na redação originária da norma, esta exigência estava prevista como causa de recusa da autorização judicial, pelo que o tribunal só teria intervenção na redução do capital exuberante.

Estabelece o art. 95º que redução do capital não pode ser deliberada se a situação líquida da sociedade não ficar a exceder o novo capital em, pelo menos, 20%, de forma que pode afirmar-se que a norma se apresenta como uma “almofada adicional” em termos de tutela de credores.

Não obstante, é permitido deliberar a redução do capital a um montante inferior ao mínimo legal se tal redução ficar expressamente condicionada à efetivação de aumento do capital para montante igual ou superior àquele mínimo, a realizar no prazo de 60 dias.

A esta mesma solução somos conduzidos por força do regime do art. 35º n.º 3 al. b), que regula a situação de perda de metade do capital, proibindo, expressamente, que o valor do capital social seja reduzido para valor inferior ao do capital próprio da sociedade. Assim, o valor do património líquido não pode ser inferior ao novo capital social nominal¹⁰⁸.

¹⁰⁶ O regime anterior estabelecia que a redução de capital exuberante dependia, sempre, de autorização judicial, além de o património líquido dever exceder, em pelo menos 20%, o novo capital social. Excepcionalmente, caso a redução se destinasse a cobrir despesas, dispensava-se a autorização judicial, pois, entendia-se que, a redução visava tutelar os credores sociais. A este respeito, *vd.*, DOMINGUES, PAULO DE TARSO, *Variações...*, cit., p. 543.

¹⁰⁷ DOMINGUES, PAULO DE TARSO, *Variações...*, cit., p. 544.

¹⁰⁸ DOMINGUES, PAULO DE TARSO, *Variações...*, cit., p. 364-366.

Esta solução visa impedir que os sócios, a coberto do art. 35º CSC, reduzam o capital para valores inferiores ao património líquido permitindo, desta forma, a distribuição de valores que seriam afetos à cobertura do capital social¹⁰⁹.

Qualquer credor social pode, no prazo de um mês após a publicação do registo da redução do capital, requerer ao tribunal que a distribuição de reservas disponíveis ou dos lucros de exercício seja proibida ou limitada, durante um período a fixar, a não ser que o crédito do requerente seja satisfeito, se já for exigível, ou, não sendo exigível, se encontre adequadamente garantido (art. 96º CSC)¹¹⁰.

Não obstante, conforme resulta do n.º 2 do art. 96º, este mecanismo só pode ser acionado por credores que, tendo solicitado à sociedade a satisfação do seu crédito ou a prestação de garantia adequada, há pelo menos 15 dias, não viram o pedido satisfeito.

Caso o credor não tenha exigido o pagamento ou a prestação de garantia antes da publicação da operação, poderia ser de entender, a partir de uma análise literal das normas, que estes teriam de o fazer, no máximo, até ao 14º dia a contar desde a data da publicação do registo da redução do capital social.

Uma vez ultrapassado o 14º dia, o credor que pretendesse requerer ao tribunal a proibição ou limitação da distribuição de reservas disponíveis ou dos lucros de exercício seria forçado a aguardar o decurso do prazo de quinze dias a que se refere o n.º 2 do art. 96º e, conseqüentemente, só lhe seria permitido lançar mão do mecanismo previsto no n.º 1 no último dia do prazo.

Num outro exemplo, caso um credor desatento se visse confrontado com o decurso dos primeiros quinze dias após a publicação do registo da redução de capital social, ficaria numa situação em que o prazo de interpelação para pagamento consumiria o prazo de recurso ao tribunal, precludindo este direito do credor.

Conforme refere PAULO DE TARSO DOMINGUES, o legislador pretendeu obstar à atribuição de lucros aos sócios que possam vir a mostrar-se necessários para assegurar o pagamento dos créditos de terceiros. Ainda que o prazo do n.º 2 do art. 96º pareça

¹⁰⁹ DOMINGUES, PAULO DE TARSO, *Variações...*, cit., p. 366.

¹¹⁰ DOMINGUES, PAULO DE TARSO, *Variações...*, cit., p. 545.

reduzir para metade o prazo do n.º 1, não devemos perder de vista que as indicadas normas visam assegurar a tutela de credores.

Assim, embora no segundo exemplo avançado, essa finalidade pareça, à primeira vista e pelas razões aduzidas, sofrer algumas limitações, somos de opinião que a interpelação para pagamento suspende o prazo estabelecido pelo n.º 1 do art. 96º durante quinze dias, assegurando aos credores sociais uma tutela efetiva, corporizada no benefício de um prazo, real, de um mês.

No que concerne à redução do capital social por extinção de ações próprias, quando a aquisição das ações a extinguir ocorra depois da deliberação, o legislador estabelece no n.º 2 do art. 463º duas exceções ao regime geral do art. 96º CSC. São elas, a extinção de ações próprias inteiramente liberadas e adquiridas a título gratuito e de redução por extinção de ações próprias liberadas e adquiridas por meio de bens distribuíveis. Em ambos os casos, verifica-se que não são mobilizados bens sociais para a aquisição de participações, pelo que não há razão para temer os efeitos da redução do capital social na sua função de garantia dos credores sociais, razão essa que, à partida, permitiria afastar o direito de oposição social.

Parece-nos, porém, que a exclusão do direito de oposição não é tão linear. De facto, o teto que determina o valor até ao qual os lucros não podem ser distribuídos torna-se mais baixo, permitindo que, no futuro, sejam distribuídos mais lucros aos sócios e, conseqüentemente, haja menos capital a ser retido na sociedade, o que importa, na prática, uma diminuição das garantias dos credores.

Assim, o regime de exceção vertido no n.º 2 do art. 463º revela as preocupações de tutela dos credores sociais. Vejamos.

Em primeiro lugar, para concluir a operação de redução do capital social por extinção de ações próprias impõe-se que estas se encontrem inteiramente liberadas, pois, caso assim não fosse, estaria a sociedade a abdicar de um direito de crédito sobre o sócio que não cumpriu a obrigação de realizar a sua entrada.

Em segundo lugar, deparamo-nos com um requisito temporal - exige-se que a aquisição de ações próprias seja posterior à deliberação social. Neste aspeto, o legislador português foi além do estabelecido na Diretiva 2012/30/UE. Assim, tratando-se de ações próprias adquiridas antes da deliberação social, rege o disposto no art. 96º.

Em terceiro lugar, a al. b) do nº 2 do 463º impõe à sociedade a obrigação de criar uma reserva especial, sujeita ao regime da reserva legal, de montante equivalente ao valor nominal total das ações extintas, obstando a que, após a redução, os bens libertados possam ser distribuídos aos sócios com a consequente diminuição das garantias dos credores.

4. A anulação como forma de redução do capital social

Antes de avançarmos para a análise desta figura importa clarificar o que, neste contexto, se pode entender por anulação.

Refere MIGUEL BRITO BASTOS que o termo “anulação” não deve ser entendido em sentido técnico-jurídico, ou seja, como o exercício de um direito potestativo que termine com a impugnação das ações, mas sim como extinção de ações¹¹¹.

O art. 323º n.º 3 impõe a anulação de ações próprias não alienadas tempestivamente. Quanto à ordem de anulação, deve principiar-se pelas ilicitamente adquiridas, seguindo-se, após, as lícitamente adquiridas. Nesta categoria, tem precedência a anulação das ações adquiridas em momento temporal mais recente.

Esta extinção só pode realizar-se através da redução do capital social, uma vez que, de outra forma, este deixaria de corresponder à soma do valor nominal das participações sociais¹¹².

¹¹¹ BASTOS, MIGUEL BRITO, *op. cit.*, p. 204-205.

¹¹² Com efeito, a doutrina tem entendido que, mesmo nas sociedades cujo capital social é constituído por ações sem valor nominal, tem de existir uma redução para que a soma do valor das entradas dos sócios corresponda ao valor do capital social, muito embora, em rigor, esta não deixe de ser uma operação contabilística por as ações se encontrarem vazias, quer da sua significância de entrada de capital, quer quanto aos direitos e deveres inerentes. Nesse sentido, *vd.* BASTOS, MIGUEL BRITO, *op. cit.*, p. 205; ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, pp. 299 e ss; VENTURA, RAÚL, *Estudos vários...*, cit., p. 386; TRABULO, RITA, *op. cit.*, p. 409; COELHO, JOSÉ GABRIEL PINTO, *A aquisição de acções próprias pela sociedade anónima*, in *Separata da Revista da Faculdade de Direito de Lisboa*, Lisboa, 1957, p. 6; DOMINGUES, PAULO DE TARSO, «Traços Essenciais do Novo Regime das Acções Sem Valor Nominal», in *Capital Social Livre e Acções sem Valor Nominal*, (Coord.), Paulo de Tarso Domingues /Maria Miguel Carvalho Almedina, Coimbra, 2011, pp. 107-130.

Outra questão que tem vindo a ser discutida na doutrina prende-se com a competência para efetuar a redução propriamente dita.

Assim, uns defendem que a competência cabe à administração, ao passo que outros a atribuem à assembleia. Vejamos.

No sentido de que a competência cabe à administração, alguma doutrina tem defendido que, respondendo os administradores pela não anulação das ações ilicitamente adquiridas e/ou não alienadas, no prazo prescrito, caberá a estes a competência para anular uma vez que não podem ser responsabilizados pela omissão de um ato que não seja da sua competência¹¹³.

MARIA VITÓRIA ROCHA, por seu lado, defende que apesar de a anulação poder ser realizada pela administração, deve seguir-se-lhe uma deliberação de redução pela assembleia, sob pena de vir a não existir correspondência entre a soma do valor nominal das ações e o capital social¹¹⁴. Contudo, uma solução deste género não só poderia conduzir-nos a uma situação em que o capital nominal e a cifra do capital social estariam em desconformidade até deliberação da assembleia, como poderia a assembleia não deliberar a redução.

PAULO DE TARSO DOMINGUES, que acompanhamos, defende que, mesmo sendo uma redução legalmente imposta, não deixa de ser uma alteração ao pacto social. Assim esta anulação só poderá ser realizada pela assembleia, a convocar pelos administradores, nos termos do art. 375º n.º 1, sob pena de poderem vir a ser responsabilizados no quadro do art. 323º n.º 4¹¹⁵. Nestes casos, refere o autor, que a convocatória deverá indicar que será submetido a escrutínio da assembleia uma redução do capital social, para finalidade especial, por extinção de participações sociais.

Questão relevante é, também, levantada nos casos em que esta anulação leva o capital social abaixo do mínimo legal. Embora o problema se coloque, essencialmente,

¹¹³ Neste sentido *vd.* VENTURA, RAÚL, *Estudos vários...*, cit., p. 386; ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, p. 301 e ss; BASTOS, MIGUEL BRITO, *op. cit.*, p. 205.

¹¹⁴ ROCHA, MARIA VITÓRIA, *op. cit.*, p. 305.

¹¹⁵ DOMINGUES, PAULO DE TARSO, *Variações sobre...*, cit., p. 538 e nota 2209.

nas sociedades anónimas, também nas sociedades por quotas poder-se-á verificar a hipótese de subcapitalização material superveniente da sociedade devido à redução¹¹⁶.

Dispõe o n.º 5 do art. 276º que o capital social mínimo de uma sociedade anónima é de cinquenta mil euros pelo que, qualquer alteração ao pacto social que viole esta disposição será sancionada com a nulidade, por violação de norma imperativa.

A admitir a anulação e conseqüente redução do capital social a operar pela administração não há como evitar as dificuldades de articulação da proibição de redução do capital abaixo do mínimo legal com a obrigação de anulação das ações. Neste sentido, MIGUEL BRITO BASTOS defende que, se a anulação levar o capital social abaixo do mínimo legal, então os administradores não podem cumprir o dever de anulação e, como tal, não podem ser responsabilizados por tal omissão¹¹⁷.

Pela nossa parte, embora se entenda que os administradores não podem ser responsabilizados pela omissão de um ato alheio às suas competências, não pode deixar de se configurar, aqui, quer uma obrigação de convocar a assembleia, quer de diligenciar por todos os meios para que a assembleia venha a deliberar a redução do capital social, para finalidade especial, por extinção de participações sociais.

De facto, não podemos esquecer que o n.º 2 do art. 95º permite, à assembleia, deliberar a redução de capital social abaixo do mínimo legal, desde que tal redução

¹¹⁶ Em caso de subcapitalização, ABREU, COUTINHO, «Subcapitalização de sociedades e desconsideração da personalidade jurídica», in *O Capital Social Livre e Ações sem Valor Nominal*, (Coord.), Paulo de Tarso Domingues/Maria Miguel Carvalho Almedina, 2011, pp- 37-41, defende que, se os meios que os sócios atribuem à sociedade se mostrarem total e absolutamente desadequados ao seu fim, podem os credores, e só os credores fazer uso do instituto da desconsideração da personalidade jurídica da sociedade, com vista a responsabilizar, diretamente, os sócios. Por seu lado, RIBEIRO, MARIA DE FÁTIMA, *A tutela dos Credores da Sociedade...*, cit., p. 178 e ss; RAMOS, M. ELISABETE, *op. cit.*, p. 85-104, argumentam que a desconsideração da personalidade não se deve aplicar à subcapitalização material, a qual deve encarar-se como um problema de gestão da sociedade, uma vez que os sócios não têm a obrigação legal de capitalizar a sociedade. Assim, os gerentes e administradores respondem internamente pelas dívidas da sociedade, por violação dos deveres de cuidado e de diligência, conforme estipulado pelo art. 64º CSC.

¹¹⁷ Neste sentido, veja-se BASTOS, MIGUEL BRITO, *op. cit.*, p. 205 e, ainda, TRABULO, RITA, *op. cit.*, p. 410.

fique, expressamente, condicionada à efetivação de aumento do capital para montante igual ou superior àquele mínimo, a realizar nos 60 dias seguintes à deliberação.

REFLEXÕES CONCLUSIVAS

Levada a cabo a análise sobre o regime legal das ações próprias, constatamos que a CMVM tem vindo a chamar a atenção para os vícios do sistemas, propondo, mesmo, a equiparação plena entre a subscrição, aquisição e detenção de ações próprias, adquiridas por terceiro, por conta da sociedade, fosse lícita apenas, nos casos e termos em que essa aquisição o fosse para a própria sociedade, o que, no entanto, não foi, acolhido pelo legislador.

Destaca-se, ainda, no que diz respeito à imposição legal de constituição de reserva legal, a que se refere o art. 324º n.º 1 b) CSC, que a mesma se encontra vazia de sentido, uma vez que, face ao novo regime do SNC, o valor das ações próprias já aparece inscrito no balanço no lado do passivo, como bem nota RITA TRABULO.

Quanto à obrigação de liberação, fomos levados a concluir, em homenagem ao princípio da aplicabilidade direta do direito comunitário, que sendo válida a operação de subscrição, cabe aos administradores liberar as ações subscritas, em conformidade com o disposto no art. 20º nº 3 da Directiva 2012/30/EU.

A propósito do dever de alienação das ações, conclui-se que, independentemente de a aquisição ter sido onerosa ou gratuita, a operação de alienação será, sempre, onerosa, sob pena de a sociedade estar a entregar património ou a abdicar de uma mais-valia.

No capítulo segundo, procuramos descrever e explicar a figura do capital social, com vista a enquadrar a redução de capital social por extinção de ações próprias. Pretendemos, sobretudo, fazer notar que ao adquirir as suas ações, a sociedade está a alienar património próprio, diminuindo, desse modo, as garantias dos credores.

Quanto à redução por extinção de ações próprias, e aqui, no que à tutela dos credores sociais diz respeito, defendemos que o regime previsto nos artigos 95º e 96º

CSC deve ser aplicado a esta modalidade de redução, que não deixa de ser uma redução de capital.

Embora habitualmente utilizada nas reduções para libertação de capital excessivo, pode ainda, ocorrer no âmbito de uma redução por perdas, desde que a sociedade tenha adquirido a autocarteira de forma gratuita, uma vez que, só neste caso, não se verifica um prejuízo patrimonial para a sociedade em benefício dos sócios.

A tutela dos credores sociais na redução do capital social por extinção de ações próprias deve ser feita em dois momentos: aquando da aquisição ou subscrição pela sociedade das suas ações, pelo regime do CSC assim como pela Directiva nº 2012/30/UE; e, num segundo momento, no momento da redução pelo regime dos arts. 95º a 96º CSC, conjugado com o art. 463º CSC.

Somos, neste ponto, de opinião que, no regime do art. 96º CSC, o prazo de um mês previsto n.º 1 deve suspender-se até que passem os quinze dias que dispõe a sociedade para pagar a para pagar a dívida ou prestar garantia, pois, só desta forma se assegura aos credores sociais uma tutela efetiva, corporizada no benefício de um prazo, real, de um mês.

Em nota final sobre a anulação de ações próprias defendemos, desde logo que a anulação importa obrigatoriamente a redução de capital social, e esta redução deverá ser feita pela assembleia pois não deixa de ser uma alteração ao pacto social. Quanto à competência para fazer operar a anulação, pese embora se entenda que os administradores não podem ser responsabilizados pela omissão de um ato alheio às suas competências, não pode deixar de se configurar, aqui, quer uma obrigação de convocar a assembleia, quer de diligenciar por todos os meios para que a assembleia venha a deliberar a redução do capital social, para finalidade especial, por extinção de participações sociais.

BIBLIOGRAFIA

ABREU, JORGE MANUEL COUTINHO DE, «Subcapitalização de sociedades e desconsideração da personalidade jurídica», in *O Capital Social Livre e Acções sem Valor Nominal*, (Coord.) Paulo de Tarso Domingues/Maria Miguel Carvalho, Almedina, 2011;

— *Curso de Direito Comercial*, Vol. II, Almedina, 5ª ed., Coimbra, 2013.

ALMEIDA, JOSÉ CARLOS MOITINHO DE, *Direito Comunitário: a Ordem Jurídica Comunitária as Liberdades Fundamentais na C.E.E.*, Centro de Publicações do Ministério da Justiça, Lisboa, 1985.

ANTUNES, JOSÉ ENGRÁCIA, *Os instrumentos financeiros*, Coimbra, Almedina, 2009;

— «A redução de capital por extinção de acções próprias», *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 3, Vol. 6, outubro 2011, pp. 49-95;

— *Direito das Sociedades*, 2ª ed., Edição de Autor, Porto, 2011.

ASCENSÃO, J. OLIVEIRA, *Direito Comercial*, Vol. IV, *Sociedades Comerciais*, Lisboa, AAFDL, 2000.

BASTOS, MIGUEL BRITO, «As consequências da aquisição ilícita de ações próprias pelas sociedades anónimas», *RDS*, I, 2009, Almedina, Coimbra, pp. 185-224.

CAEIRO, ANTÓNIO, *Temas de Direito das Sociedades*, Almedina, Coimbra, 1984.

CAMPOS, JOÃO MOTA DE e CAMPOS, JOÃO LUIZ MOTA DE, *Manual de Direito Europeu – O sistema institucional, a ordem jurídica e o ordenamento económico da União Europeia*, Wolters Kluwer Portugal, 6ª ed., sob a marca Coimbra Editora.

COELHO, JOSÉ GABRIEL PINTO, *A aquisição de acções próprias pela sociedade anónima*, in *Separata da Revista da Faculdade de Direito de Lisboa*, Lisboa, 1957.

CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, «Das publicações obrigatórias nos boletins de cotação das bolsas de valores: aspectos do regime do aumento de capital das sociedades anónimas por subscrição de novas acções», in *O Direito*, Ano 120º, 1988, III-IV (julho-dezembro);

- «Da perda de metade do capital social das sociedades comerciais», in *ROA*, I, Ano 56, 1996;
- *Manual de Direito das Sociedades, I, Das Sociedades em geral*, Almedina, Coimbra, 2007.

CORREIA, A. FERRER, *Lições de Direito Comercial, Sociedades Comerciais. Doutrina Geral*, Vol. II, Universidade de Coimbra, 1968, policopiado.

CORREIA, L. BRITO, *Direito Comercial, Sociedades Comerciais*, 2º Vol., reimpr., AAFDL, Lisboa, 2000.

CUNHA, PAULO OLAVO, «O novo regime da redução do capital social e o art. 35º do Código das Sociedades Comerciais», AAVV, in *Estudos em Homenagem aos 90 anos do Professor Doutor Inocêncio Galvão Telles*, vol. IV, Almedina, Coimbra, 2007;

- *Direito das Sociedades Comerciais*, Almedina, 5ª ed., Coimbra, 2012.

DOMINGUES, PAULO DE TARSO, «A perda grave de capital social (a propósito da recente entrada em vigor do art. 35º do Código das Sociedades Comerciais)», AAVV, in *Estudos em Homenagem ao professor Doutor Jorge Ribeiro de Faria*, Coimbra Editora, 2003, pp. 739-791;

- «O novo regime da redução do capital social», in *Estudos em Honra do Professor Doutor José De Oliveira Ascensão*, Vol. II, Almedina, Coimbra, 2008, (Coord) António Menezes Cordeiro/Pedro Pais De Vasconcelos/Paula Costa E Silva, pp. 1325-1345;
- *Variações sobre o Capital Social*, Coleção Teses, Almedina, Coimbra, 2009;

— «Traços essenciais do novo regime das acções sem valor nominal», in *Capital Social Livre e Acções sem Valor Nominal*, PAULO DE TARSO DOMINGUES / MARIA MIGUEL CARVALHO (Coord.), Almedina, Coimbra, 2011, pp. 107-130.

ESCRIBANO GÁMIR, ROSÁRIO C., *La protección de los acreedores sociales frente a la reducción del capital social y a las modificaciones estructurales de las sociedades anónimas*, *Revista de Derecho de Sociedades*, Vol. 10, Aranzadi Editorial, 1998.

FURTADO, J.H. PINTO, *Curso de Direito das Sociedades Comerciais*, 5ª ed., Almedina, Coimbra, 2004.

MARCOS, RUI MANUEL DE FIGUEIREDO, «Apontamento histórico sobre a aquisição de acções próprias em Portugal: Da fantasia prática à magia do legislador», in *Estudos em Homenagem ao Prof. Doutor Raúl Ventura*; Vol. I, (Coord.) José de Oliveira Ascensão/Ruy de Albuquerque/Martim de Albuquerque/Pedro Romano Martinez, Coimbra Editora, Coimbra, 2003, pp. 263-287.

MATOS, JOANA MARIA SILVA CARVALHO CAMPOS E, *A redução CAMPOS E, A redução do capital social e a tutela dos credores sociais*, tese de dissertação no mestrado de Empresas e Negócios, depositada na Escola de Direito da Universidade Católica Portuguesa, Porto 2012.

MENEZES, MARIA CRISTINA VITAL BRASIL BOGADO TELES DE, *Aquisição e detenção de acções próprias à luz do Código das Sociedades Comerciais e as perspectivas de sua flexibilização*, Relatório de Curso de Mestrado, depositado na Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, Lisboa, setembro, 2008.

PAIS, SOFIA OLIVEIRA, «Princípio do Efeito Directo», in *Princípios Fundamentais de Direito da União Europeia – Uma Abordagem Jurisprudencial*, (Coord.) Pais, Sofia Oliveira, Almedina, 2ª ed., Coimbra, 2012, pp. 13-35.

PINTO, ALEXANDRE MOTA, «O Artigo 35.º do Código das Sociedades Comerciais na Versão mais Recente», AAVV, *Temas Societários*, Coimbra, Almedina, 2006;

— «Capital social e a tutela dos credores para acabar de vez com o capital social mínimo nas sociedades por quotas», in *20 anos do Código das Sociedades Comerciais*, Vol. I, Coimbra Editora, Coimbra, 2008.

QUINTAS, PAULA, *Da Problemática do Efeito Directo nas Directivas Comunitárias*, Dixit-Editora, Porto, 2000.

RAMOS, M. ELISABETE, «Capital social livre? Reflexões em torno das responsabilidades dos sócios e dos gerentes», in *O Capital Social Livre e Acções sem Valor Nominal*, (Coord.) Paulo de Tarso Domingues/ Maria Miguel Carvalho, Almedina, Coimbra, 2011, 85-104.

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

ROCHA, MARIA VITÓRIA, *Aquisição de Acções Próprias no Código das Sociedades Comercias*, Almedina, Coimbra, 1994.

RODRIGUES, JOÃO, *Sistema de Normalização Contabilística Explicado*, Porto Editora, 3ª ed., 2012.

ROPERO, MIGUEL ÁNGEL, *Adquisición de acciones propias: Factores explicativos para el caso español*, Tese apresentada no Programa de Estudios de Postgrado, 1995-1997 del Centro de Estudios Monetarios y Financieros (CEMFI), disp. <ftp://ftp.cemfi.es>.

SILVA, JOÃO GOMES DA, «Acções Próprias e Interesse dos Accionistas», in *ROA*, Ano 60, 2000, Vol. II, p. 1221-1296.

TRABULO, RITA, «As acções próprias : o regime da aquisição de acções próprias e a prestação de assistência financeira para a aquisição de acções próprias», In *Temas de*

direito das sociedades: Colectânea de dissertações em direito das empresas - ISCTE-IUL, (Coord) Manuel Pita/António Pereira de Almeida, Coimbra Editora, Coimbra, 2011, 355-494.

VASCONCELOS, PAULO, «A perda grave do capital», *Revista de Ciências Jurídicas Empresariais*, n.º 10, ISCAP, Porto, 2007.

VELASCO SAN PEDRO, LUIS ANTONIO, *La adquisición por la sociedad emisora de sus propias acciones*, Lex Nova, Valladolid, 1985;

— *Negocios con acciones y participaciones propias*: Estudios Jurídicos, Lex Nova, 2000.

VENTURA, RAÚL, «Auto-participação da sociedade: as acções próprias», in *ROA*, Ano 38, 1978, Vol. II e III;

— *Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas*, Almedina, Coimbra, 2003, reimpr. da ed. de 1992.

Outras Fontes

CMVM:

— *Recomendações da CMVM sobre transações de acções próprias e acções equiparadas*, <http://www.cmvm.pt/CMVM/Recomendacao/Recomendacoes/Pages/accoes.aspx>;

— Processo de Consulta Pública n.º 10/2008, sobre a Transposição da Directiva 2007/36/CE relativa aos Direitos dos Accionistas e Alterações ao Código das Sociedades Comerciais, acessível em www.cmvm.pt;

— Regulamento n.º 5/2008, http://www.cmvm.pt/CMVM/Legislacao_Regulamentos/Regulamentos/2008/Pages/Reg2008_05.aspx;