

# *As consequências da aquisição ilícita de acções próprias pelas sociedades anónimas*

MIGUEL BRITO BASTOS

SUMÁRIO: *1. Introdução; a proibição de aquisição de acções próprias, os casos da sua aquisição lícita e a autorização da assembleia geral: 1.1. Introdução; 1.2. As proibições de base; 1.3. As permissões de aquisição de acções próprias; 1.4. Os limites à licitude da aquisição de acções próprias permitida pelo artigo 317.º, n.º 1 e n.º 2. 2. Os desvalores dos negócios jurídicos aquisitivos de acções próprias proibidos: 2.1. Ilícitude e invalidade dos negócios aquisitivos proibidos: as aquisições irregulares e as aquisições nulas; 2.2. O dever de alienar as acções próprias ilicitamente adquiridas; 2.3. A “anulação” das acções próprias ilicitamente adquiridas; 2.4. Articulação do dever de alienar e do dever de extinguir as acções próprias ilicitamente adquiridas; 2.5. Aquisição de acções próprias sem autorização da assembleia geral. 3. A imputação à sociedade e aos titulares dos órgãos sociais dos danos causados pela aquisição ilícita de acções próprias: 3.1. Introdução; 3.2. A indemnização dos danos sofridos pelos credores sociais; 3.3. A indemnização dos danos sofridos pelos sócios; 3.4. A indemnização dos danos sofridos pela sociedade (breve nota).*

## **1. Introdução; a proibição de aquisição de acções próprias, os casos da sua aquisição lícita e a autorização da assembleia geral<sup>1</sup>**

### **1.1. *Introdução***

O fenómeno da aquisição pela sociedade anónima das suas próprias acções, surgido como “pura decorrência da objectivação das acções e da sua livre cir-

<sup>1</sup> Todos os preceitos citados sem indicação do respectivo diploma referem-se ao Código das Sociedades Comerciais.

culação no mercado”, remonta já ao século XIX<sup>2</sup>. Desde então e até há não muito tempo, debatia-se a doutrina quanto à possibilidade de uma sociedade ser “sócia de si própria”<sup>3</sup>, enquanto os principais códigos europeus divergiam amplamente no tratamento dado a esta questão<sup>4</sup>. Hoje, por efeito da Segunda Directiva Comunitária sobre sociedades – a Directiva 77/91/CEE<sup>5</sup> – as legislações europeias encontram-se harmonizadas –, permitindo todas elas a aquisição de acções próprias pelas sociedades anónimas dentro de certos limites e

<sup>2</sup> Cf. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito das sociedades*, II, Coimbra, 2007, p. 669.

<sup>3</sup> ANTÓNIO CAEIRO, *Aumento do capital e acções próprias*, in *Temas de Direito das sociedades*, Coimbra, 1984, pp. 287-288, sistematiza as diferentes teses a este respeito em “três grandes orientações”: a *teoria da sociedade accionista de si mesma*, a *teoria da extinção automática das acções próprias* e a *teoria da suspensão dos direitos relativos às acções em carteira*, sendo esta última *grosso modo* consagrada no regime legal em vigor. A estas três orientações, acrescenta MARIA VICTÓRIA FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição de acções próprias no Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra, 1994, pp. 34 ss, em especial, p. 42, a tese segundo a qual a aquisição de acções próprias consubstanciaria sempre um acto *ultra vires*, o que levaria à incapacidade da sociedade para essa aquisição.

<sup>4</sup> O regime vigente em Portugal antes do CSC – decorrente do artigo 169.º, § 2 do CCom – caracterizava-se pela sua particular permissividade, condicionando toda e qualquer aquisição de acções próprias por uma sociedade apenas à existência de autorização estatutária. Por sua vez, no ordenamento jurídico alemão a solução legal era a oposta: na *Aktiensnovelle* de 11 de Junho de 1870, proibia-se *sem excepções* a aquisição de acções próprias (no Artigo 215 III), sendo que esta solução se manteria – com pontuais alterações introduzidas por sucessivas reformas – até à reforma da AktG de 1998 (sobre esta, no que ao regime das acções próprias diz respeito, CHRISTINA ESCHER/WEINGART/FRIEDRICH KÜBLER, *Erwerb eigener Aktien – Deutsche Reformbedürfnisse und europäische Fesseln?*, in *Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht*, 162, 1998, pp. 537 ss e ULRICH HUBER, *Rückkauf eigener Aktien*, in *Festschrift für Bruno Kropff*, München, 1997, pp. 103 ss). Hoje os §§ 71 ss AktG consagram um regime conforme à Directiva 77/91/CEE, e portanto, semelhante àquele que vigora em Portugal. Segundo KARL HOFSTETTER, *Erwerb und Wiederveräußerung eigener Aktien*, in *Rolf Bär zum 70. Geburtstag*, Basel, 1998, p. 136, semelhante era a situação no antigo 659 OR, sendo que hoje – e apesar de, naturalmente, não por efeito dos imperativos jus-comunitários, aos quais a Suíça não está sujeita – esse código consagra um regime próximo daquele vigente nos Estados Membros. Já em Espanha, o artigo 47 LSA, de 17 de Julho de 1951, permitia – descrevendo o regime em traços gerais – a aquisição de acções próprias, apenas destinando-se esta à extinção das acções, a evitar grave prejuízo para a sociedade ou se fosse feita a título gratuito (desenvolvidamente, JOSE CARLOS VAZQUEZ CUETO, *Regime jurídico de la autocartera*, Madrid, 1995, pp. 226 ss), enquanto em Itália o problema era amplamente controvertido, cf. ANTONELLA ANTONUCCI, *Acquisto di azioni proprie: dell’invalidità del contratto all’obbligo di alienazione*, in *La seconda direttiva CEE in materia societaria*, Milano, 1984, pp. 381 ss..

<sup>5</sup> A qual, como salienta JOSE CARLOS VAZQUEZ CUETO, *Regime jurídico*, p. 246, tem uma “vocação claramente omnicompreensiva”, isto é, pretende definir as pautas gerais quanto a todos os diferentes aspectos do regime das acções próprias.

em determinadas circunstâncias. Entre nós, o regime das acções próprias é estabelecido nos artigos 316.º e seguintes CSC.

Entre os vários aspectos pelos quais este regime se caracteriza – tendo muitos dos quais vindo a ser alvo de considerável atenção por parte da doutrina recente<sup>6</sup> – a este texto interessará em especial aquilo a que Dolmetta chamou de um “micro-sistema” específico de consequências relativas às aquisições ilícitas de acções próprias<sup>7</sup>. De facto, ao contrário do que é regra geral na generalidade dos hodiernos ordenamentos jurídicos europeus<sup>8</sup>, a Directiva 77/91/CEE e, por conseguinte, também os artigos 316.º e seguintes CSC, não cominam os negócios jurídicos pelos quais a sociedade adquira acções próprias com o desvalor da nulidade, quando estes violam normas injuntivas. Mantendo – em regra – a validade dos negócios translativos, o ordenamento reage às aquisições proibidas atribuindo à sociedade deveres cujo cumprimento corrige a situação que a proibição pretendia evitar. Insistentemente salientado é ainda o facto de a aquisição de acções próprias por uma sociedade anónima poder gerar perigos para os seus credores, para os seus sócios e para o mercado em geral<sup>9</sup>. Saber quais são aqueles deveres e a sua exacta configuração, quais os casos em que a aquisição proibida de acções próprias afecta a validade do negócio translativo e se a materialização do risco, representado pela aquisição pela sociedade das suas próprias acções, em danos pode levar à imputação destes a esferas diferentes das daqueles sujeitos que os sofrem através da cominação de uma obrigação indemnizatória aos sujeitos responsáveis pelo ilícito, é aquilo

<sup>6</sup> Cf. FRANK WESTPHAL, *Der nicht zweckgebundene Erwerb eigener Aktien*, Berlin, 2004, p. 3, salienta o facto de, recentemente, o tema das acções próprias despertar um crescente interesse na doutrina europeia e em especial na alemã. O mesmo é salientado por TILMAN BEZZENBERGER, *Erwerb eigener Aktien durch die AG*, Köln, 2002, p. 1, que atribui esse interesse ao facto de “durante os longos tempos de proibição não ter sido necessário pensar sobre a recompra de acções e sobre o regime das acções próprias da sociedade [sendo] portanto hoje necessária a colocação, desde o início, de questões sobre a sua natureza e o seu sentido, os seus perigos e a repressão destes”.

<sup>7</sup> ALDO DOLMETTA, *Sulle conseguenze civilistiche dell’acquisto di azioni proprie compiuto in violazione dei divieti di legge*, in *Rivista delle società*, 1996, p. 342.

<sup>8</sup> Para além dos artigos 280.º, n.º 1 e 294.º CC, veja-se, por exemplo, o § 134 BGB (“*Ein Rechtsgeschäft, das gegen ein gesetzliches Verbot verstößt, ist nichtig, wenn sich nicht aus dem Gesetz ein anderes ergibt*”), o Artigo 1418 do Codice Civile (“*Il contratto è nullo quando è contrario a norme imperative, salvo che la legge disponga diversamente*”), ou o artigo 6.º, n.º 3, do Código Civil espanhol (“*Los actos contrarios a las normas imperativas y a las prohibitivas son nulos de pleno derecho, salvo que en ellas se establezca un efecto distinto para el caso de contravención*”).

<sup>9</sup> Cf., entre tantos, ANTÓNIO VELASCO SAN PEDRO, *Negócios com acciones y participaciones propias*, Valladolid, 2000, pp. 21 ss ou MARIA VICTÓRIA FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição de acções próprias*, pp. 77 ss.

sobre o que me pretendo debruçar neste texto<sup>10</sup>. Não se pretende aqui, portanto, escapelizar o âmbito de permissão que é deixado pelo regime jurídico vigente às sociedades para a aquisição das suas próprias participações sociais, mas – como foi dito – apenas analisar as consequências da aquisição ilícita. Isso pressupõe no entanto um breve enquadramento quanto aos limites legais à aquisição de acções próprias, cujo desrespeito determinará a ilicitude da aquisição.

## 1.2. *As proibições de base*

A norma constante do artigo 316.º, n.º 1, proíbe, às sociedades, a subscrição das suas acções e a aquisição derivada das mesmas, na ausência de norma especial que o permita. Este é, nas palavras de Raúl Ventura, “o princípio geral dominante de toda a regulamentação das acções próprias”<sup>11</sup>. Esta proibição de aquisições “directas” é ainda acompanhada por três outras proscricções. Proíbe-se, assim, ainda a sociedade de encarregar outrem de, em seu próprio nome mas por conta desta, subscrever ou adquirir as suas participações (artigo 316.º, n.º 2) e estabelece-se a nulidade dos actos pelos quais a sociedade adquira as suas acções àquele que havia encarregue de nesses termos as adquirir (artigo 316.º, n.º 6)<sup>12</sup>, proibindo-se também a sociedade de renunciar ao reembolso

<sup>10</sup> Dada a extensão do tema, a exposição será limitada ao estudo das consequências jurídicas relativas à aquisição de acções próprias quando proibidas *por lei*, deixando portanto de fora os problemas relativos à aquisição de acções próprias levada a cabo contra limites estatutários, os quais podem restringir as situações em que essa aquisição é permitida (cfr. artigo 317.º, n.º 1).

<sup>11</sup> Cf. RAÚL VENTURA, *Estudos vários sobre sociedades anónimas*, Coimbra, 1992, p. 353; daqui resulta “o princípio geral dominante de toda a regulamentação das acções próprias”.

<sup>12</sup> Se a proibição constante do n.º 1 do artigo 316.º pudesse ser contornada através do recurso a “testas de ferro” pela sociedade, frustrar-se-iam os seus objectivos. Como salienta JOSE CARLOS VAZQUEZ CUETO, *Regimen jurídico*, p. 414-416, a generalidade dos perigos comportados pela aquisição pela sociedade das suas próprias acções verificam-se igualmente nestas situações – e isto ainda que as acções permaneçam na titularidade do “testa de ferro”: do património da sociedade sempre sairiam fundos destinados a cobrir as despesas do “testa de ferro” com a aquisição das acções (pensando num contrato de mandato sem representação entre este e a sociedade, cfr. artigo 1182.º CC) e também a influência perniciosa na distribuição do poder no seio da sociedade se verificaria, uma vez que – ainda que o artigo 316.º, n.º 3 saliente que o exercício dos poderes e faculdades correspondentes às participações sociais adquiridas cabem ao adquirente e que um contrato pelo qual o “testa de ferro”, titular das acções, se obrigasse a votar sempre no sentido determinado pelos membros da administração da sociedade sempre fosse nulo, por via do artigo 17.º, n.º 3, alínea a) – esse exercício poderia ser *de facto* dirigido pelos administradores da socie-

das importâncias que tenha adiantado ao adquirente directo das acções (artigo 316.º, n.º 4) e salientando-se ainda que as acções assim adquiridas pertencem a este último (artigo 316.º, n.º 3). Proíbe-se também – através do artigo 322.º, n.º 1 – a sociedade de conceder auxílio financeiro para que um terceiro subcreva as suas acções, cominando-se com a nulidade os negócios jurídicos que violem esse preceito (artigo 322.º, n.º 3)<sup>13</sup>. Por fim, e ainda em sede de “aqui-

dade. Note-se que os artigos 19.º, n.º 1 e 22.º, n.º 1 permitem que os legisladores nacionais admitam a validade da aquisição por interposta pessoa naqueles casos em que a aquisição directa pela própria sociedade fosse, ela mesma, lícita (sendo esta solução aliás adoptada pelo artigo 88.º TRLSA). Dado o decréscimo de transparência que essa admissibilidade significa – cfr., a propósito, FRANK WESTPHAL, *Der nicht zweckgebundene*, pp. 215 ss e MARTIN SCHOCKENHOFF/EIKE WAGNER, *Ad-hoc-Publizität beim Aktienrückkauf*, in AG, 1999, pp. 548 ss – parece-me ser de concordar com RAÚL VENTURA, *Estudos vários*, p. 356 e ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito das sociedades*, I, p. 677 e *Introdução ao Direito da Prestação de Contas*, Coimbra, 2008, p. 134, na afirmação de que a lei não estabelece aqui qualquer distinção. Dever-se-á considerar assim, ainda que, por exemplo, o “testa de ferro” seja utilizado para levar a cabo uma aquisição de acções próprias a título gratuito, a validade do negócio translativo será impedida pela norma constante no artigo 316.º, n.º 2. Posto isto, e considerando que nas situações previstas por esta norma se verifica sempre uma pluralidade de acordos, há que olhar separadamente à validade desses: assim, o *contrato pelo qual a sociedade encarrega o “testa de ferro” de adquirir acções*, será nulo (artigo 316.º, n.º 2 e artigo 294.º CC) – não podendo a sociedade renunciar ao reembolso das importâncias que lhe devam ser restituídas *ex vi* artigo 289.º CC (artigo 316.º, n.º 4) –; já o *contrato celebrado entre o “testa de ferro” e o terceiro alienante das acções da sociedade* será válido, respondendo pessoal e solidariamente nestes casos os administradores intervenientes na operação pela liberação das acções; por sua vez, o eventual *contrato celebrado entre a sociedade e o “testa de ferro” pelos quais a sociedade adquire a este as acções previamente adquiridas a terceiro* será nulo (artigo 316.º, n.º 6). Saliente-se no entanto que, sendo a proibição constante do artigo 316.º, n.º 2 dirigida à sociedade, a pessoa interposta não pratica qualquer ilícito, ao contrário do que sucede relativamente à sociedade e aos seus administradores. Sobre a aquisição de acções próprias através de interposta pessoa, com grande desenvolvimento, JOSE CARLOS VAZQUEZ CUETO, *Regimen jurídico*, pp. 414-426.

<sup>13</sup> A este propósito parece-me ser de realçar, como faz PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das sociedades comerciais*, Coimbra, 2007, pp. 371-372, que no conceito de “terceiro” utilizado no artigo 322.º, n.º 1 “cabem também aqueles que já são accionistas no momento em que se equaciona a aquisição de acções”. Parece-me também ser de concordar com o autor quando este reconduz ao âmbito de aplicação da norma em questão não só a assistência financeira prestada antes da aquisição das acções da sociedade, de modo a possibilitá-la, como a assistência financeira concedida posteriormente à aquisição das acções da sociedade: pense-se aqui na celebração de um contrato de mútuo gratuito com o terceiro que lhe possibilita cumprir as prestações decorrentes de um outro contrato de mútuo celebrado com uma instituição de crédito e destinado a obter fundos para adquirir as acções da sociedade, ou a prestação de fiança de modo a evitar a perda do benefício do prazo relativo às prestações decorrentes de um contrato de concessão de crédito por diminuição das garantias apresentadas pelo terceiro à instituição de crédito (cfr. artigo 780.º, n.º

sições indirectas”, são equiparadas as acções da sociedade dominante detidas por uma sociedade dominada às acções na titularidade daquela (artigo 325.º-A, n.º 1)<sup>14</sup>: a aquisição de acções da sociedade dominante pela sociedade dominada, será (apenas) permitida na medida em que for admitida a aquisição pela sociedade dominante das suas próprias acções, contando as acções da sociedade dominante detidas pela sociedade dominada para a determinação do limite de 10% previsto no artigo 317.º, n.º 2.

### 1.3. *As permissões de aquisição de acções próprias*

Contudo, e apesar dos riscos que a aquisição de acções pela sociedade emite pode comportar, o ordenamento, ainda que partindo de uma norma geral proibitiva, não deixa de resguardar espaços de permissão de aquisição de acções próprias. Assim é, em consequência de no debate de política legislativa sobre a regulação das situações de auto-participação, a esses riscos se costumar contrapor uma série de efeitos considerados benéficos que podem pressupor ou resultar da aquisição pela sociedade das suas próprias acções. Se é certo que,

2 CC). Para as consequências, para o terceiro adquirente, para a sociedade e para os administradores, decorrentes da violação desta proibição – tema análogo àquele que constitui o cerne deste trabalho, mas que aqui não pode ser desenvolvido, cf. RICARDO BAYONA GIMÉNEZ, *La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias*, Navarra, 2002, *passim*, em especial, pp. 413 ss.

<sup>14</sup> Este artigo, aditado pelo artigo 2.º do Decreto-Lei n.º 328/95, de 9 de Dezembro, veio transpor o artigo 24.º-A da Directiva 77/91/CEE, por sua vez introduzido pelo artigo 1.º da Directiva 92/101/CEE, de 23 de Novembro de 1992. Esta equiparação já era contido sustentada pela doutrina antes da referida alteração legislativa (cf. MARIA VICTÓRIA FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição*, pp. 329 ss). Parece desnecessário dizer que, embora talvez à primeira vista não se verifiquem aqui os problemas na utilização de conceitos técnico-jurídicos, que levam a que alguns autores se refiram à auto-participação das sociedades como uma “pescadinha de rabo na boca” (cf. PAULO OLAVO CUNHA, *Direito*, p. 364), uma situação de “antropofagia” (cf. PAULO FERRO-LUZZI, *L’antropofagia societária*, in *Rivista delle società*, 2001, p. 1276) ou ilógica (cf. JOÃO LABAREDA, *Das acções das sociedades anónimas*, Lisboa, 1988, p. 79) – uma vez que se é possível continuar a falar de direitos e obrigações, poderes e sujeições, da sociedade face ao accionista – as razões que fundamentam a restritividade do regime de aquisição de acções próprias procedem igualmente para a aquisição de acções da sociedade dominante pela sociedade dominada. Sobre esta situação de desconsideração legal da personalidade colectiva, cf. MARIA MATOS AZEVEDO DE ALMEIDA, *O princípio da equiparação das acções subscritas, adquiridas ou detidas pela sociedade dominada no capital da sociedade dominante a acções próprias da sociedade dominante*, in *Ciências jurídicas (civílicas; comparatísticas; comunitárias; criminais; económicas; empresariais; filosóficas; históricas; políticas; processuais)*, Coimbra, 2005, pp. 445 ss.

como mostrou a crise dos anos 30 do século passado, as situações de auto-participação podem potenciar casos de descalabro económico, também é verdade que o chamado “*leverage-effect*” pode levar à potenciação da prosperidade da sociedade<sup>15</sup>. Indica-se também o facto de a aquisição de acções próprias poder servir legítimos “objectivos de mercado”, nomeadamente o reequilíbrio das cotações (“*Kurspflege*”)<sup>16</sup> e o fomento da procura das acções da sociedade pelo mercado (“*Signalwirkung*”)<sup>17</sup>. A aquisição de acções próprias é ainda naturalmente necessária para que a sociedade possa levar a cabo, tanto planos de remuneração dos seus administradores com recurso a “*stock options*”, como os chamados ESOPs (“*Employee Stock Ownership Plans*”)<sup>18</sup>. Aponta-se ainda, entre outras virtualidades, a idoneidade da aquisição de acções próprias como medida legítima de defesa contra OPAs<sup>19</sup>. Assim, nos n.ºs 2 e 3 do artigo 317.º,

<sup>15</sup> Sobre o “*leverage-effect*”, FRANK WESTPHAL, *Der nicht zweckgebundene*, pp. 23-24 e DIRK POSNER, *Der Erwerb eigener Aktien in der US-amerikanischen Unternehmenspraxis*, in AG, 47/8 1994, p. 314. Salientando o carácter de “instrumento político-financeiro” da legislação sobre a auto-participação societária, cf. FRANK WESTPHAL, *Der nicht zweckgebundene*, pp. 17 ss.

<sup>16</sup> Cf. MARIA VICTÓRIA FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição*, pp. 108 ss. A este propósito, FRANK WESTPHAL, *Der nicht zweckgebundene*, p. 27, refere o caso do *crash* da bolsa norte-americana de Outubro de 1987, após o qual as sociedades cotadas levaram a cabo massivos programas de recompra e acções, sendo a estes atribuídos o mérito de terem reestabilizado as cotações.

<sup>17</sup> Uma vez que, as mais das vezes, a aquisição de acções próprias por uma sociedade cotada é vista pelo mercado como um sinal de confiança da administração – que naturalmente dispõe de mais informação relevante para fazer prognósticos sobre o sucesso da sociedade do que qualquer outro agente do mercado – na sociedade por ela dirigida, e portanto como um prenúncio de prosperidade. Cf. DIRK POSNER, *Der Erwerb*, p. 314.

<sup>18</sup> Salientando este aspecto, e o efeito de incentivo económico à maior produtividade dos trabalhadores gerado pela coincidência das qualidades de accionista e de trabalhador na mesma pessoa, DIRK POSNER, *Der Erwerb*, pp. 314-315. Também MARIA VICTÓRIA FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição*, pp. 118-119, salienta as virtualidades deste meio para “criar entre o trabalhador e a sociedade ligações mais significativas para além das estabelecidas no quadro das relações de trabalho subordinado, traduzidas num maior bem-estar do organismo produtivo e de quem nele participa”. Cf. ainda, FRANCESCO CARBONETTI, *L'acquisto di azioni proprie*, Milano, 1988, p. 19.

<sup>19</sup> Cf. AUGUSTO TEIXEIRA GARCIA, *OPA – da oferta pública de aquisição e seu regime jurídico*, Coimbra, 1995, pp. 292 ss. Como salienta o autor, “a detenção pela sociedade de acções próprias diminui o número de acções que podem ser adquiridas por um potencial atacante e, logo, diminui as possibilidades de uma OPA hostil”. No entanto, é também verdade que “na medida em que, justamente, os direitos inerentes às acções ficam suspensos, a maioria necessária para controlar a sociedade passa a ser inferior, o que poderá favorecer o atacante” (*idem...*) – não é no entanto crível “que o grupo de controlo decida a aquisição de acções próprias, quando daí resulte, ou possa vir a resultar, enfraquecida a sua posição dentro da sociedade” (*idem...*).

a lei estabelece uma série de regras permissivas que derogam a proibição decorrente do artigo 316.º, n.º 1.

Entre estas permissões de aquisição de acções próprias distingue a doutrina entre aquela constante do artigo 317.º, n.º 2 – do qual resulta a permissão de qualquer aquisição enquanto a soma do valor nominal de todas as acções detidas pela sociedade não equivalha a 10% do capital social – e aquelas resultantes das várias alíneas do n.º 3 – as quais permitem a aquisição de acções próprias, independentemente de qualquer limite quantitativo, desde que a aquisição se destine a certos fins (cumprimento de norma legal impositiva, execução de uma deliberação de redução de capital, realização de processo legal ou contratualmente estabelecido para a falta de liberação de acções pelos seus subscritores) ou o acto translativo revista determinadas características (ser gratuito, incidir sobre um património, no qual se insiram as acções da sociedade, a título universal, ser feito em processo executivo para cobrança de dívidas de terceiros ou corresponder a uma transacção em acção declarativa proposta para cobrança de dívidas de terceiros)<sup>20</sup>.

Não é pertinente realizar aqui uma análise individual de cada *Tatbestand* permissivo, pois tudo o que se pretende é apresentar o desenho geral do quadro legal que determina a licitude ou a ilicitude de cada aquisição<sup>21</sup>. Impon-

<sup>20</sup> A terminologia adoptada pela doutrina para distinguir estas situações não é homogénea: MARIA VICTORIA FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição, passim* fala de “aquisições permitidas de forma condicionada” para descrever as primeiras e “aquisições permitidas de forma incondicionada” para designar as segundas. Já FRANK WESTPHAL, *Der nicht zweckgebundene, passim* fala – como aliás se deduz do próprio título da monografia – de “*nicht zweckgebundene Erwerb eigener Aktien*” a propósito das primeiras e de “*zweckgebundene Erwerb eigener Aktien*” para referir as segundas.

<sup>21</sup> Esta análise é feita, com algum desenvolvimento, entre nós, por MARIA VICTÓRIA FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição*, pp. 163 ss. Contudo, tendo em conta que a maioria das aquisições de acções próprias não se subsumem às alíneas do artigo 317.º, n.º 3 – tendo portanto a permissão quantitativa maior relevância prática – e que os limites dessa permissão (ou seja, quais os direitos de que a sociedade é titular que devem ser contabilizados ao determinar se o limite dos 10% foi ou não ultrapassado) são debatidos entre a doutrina – parece-me pertinente fazer uma breve referência a estas questões, ainda que elas não se prendam directamente com o tema objecto deste texto. Desde logo, há que lembrar os artigos 325.º n.º 1 e 325.º-A, n.º 1: para a aferição do preenchimento do limite de 10% haverá que contabilizar também o valor das acções próprias aceites em penhor e das acções detidas por uma sociedade dominada. Debate-se na doutrina se se devem contabilizar para este efeito outros direitos da sociedade, designadamente, o usufruto sobre acções próprias, o direito de locatário sobre acções próprias, a titularidade de obrigações convertíveis em acções da própria sociedade e a titularidade de direitos potestativos que permitem à sociedade fazer suas determinadas acções a ela referentes, *maxime*, nas “*call options*” que têm como activo subjacente acções da sociedade titular do direito potestativo. Parece-me a este res-



tante é realçar que a aquisição de ações próprias tem como condições de licitude, entre si disjuntivamente articuladas, a não ultrapassagem do limite de 10% referido no n.º 1 do artigo 317.º e a subsunção a uma das alíneas do respectivo n.º 2.

#### **1.4. Os limites à licitude da aquisição de ações próprias permitida pelo artigo 317.º, n.º 1 e n.º 2**

A subsunção ao n.º 1 ou ao n.º 2 do artigo 317.º é, porém, apenas condição necessária, e não suficiente, da licitude da aquisição de ações próprias.

peito ser de distinguir: quanto ao usufruto de ações, há que olhar ao artigo 23.º, n.º 2, o qual remete para o artigo 1467.º CC. Segundo este, o usufrutuário de ações tem direito aos lucros distribuídos correspondentes ao tempo de duração do usufruto e exerce o direito de voto (salvo quando se trate de deliberações que suportem a alteração dos estatutos ou dissolução da sociedade): direitos esses que, naturalmente, serão suspensos quando “atribuídos” à própria sociedade [artigo 324.º, n.º 1, alínea a)]. Assim sendo, a constituição de usufruto a favor da própria sociedade altera a medida dos direitos – *maxime*, o direito de voto – dos restantes sócios, pelo que *se justifica a contabilização do valor nominal das ações sobre as quais existe usufruto constituído a favor da própria sociedade na determinação do preenchimento do limite de 10% referido no artigo 317.º, n.º 2*. Por identidade de razão, e tendo em conta que os direitos correspondentes ao gozo da participação social são exercidos pelo locatário, *o mesmo se aplica às situações em que a sociedade é locatária de ações próprias* (neste sentido, com desenvolvimento, MARGARIDA COSTA ANDRADE, *A locação financeira de ações e o direito português*, Coimbra, 2007, pp. 343 ss., e, quanto à suspensão dos direitos da sociedade locatária de ações próprias, pp. 331 ss.; também, ANDREA CARPARA, *Il leasing finanziario di azioni e la disciplina delle azioni proprie*, in *Le società*, 2003, pp. 687 ss). O mesmo já não poderá ser dito a propósito das obrigações convertíveis em ações, as quais são normais obrigações, a cuja posição do credor acresce um direito potestativo de transformar a relação de crédito em relação de participação social (assim, FÁTIMA GOMES, *Obrigações convertíveis em ações*, Lisboa, 1999, pp. 238 ss. e, no mesmo sentido, ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito das sociedades*, II, p. 730). Portanto, antes do exercício desse direito potestativo, a sociedade titular da obrigação própria apenas “é titular de um crédito” – ou de uma “casca” de direito de crédito, para utilizar a ilustrativa expressão de BEZZENBERGER, a propósito das ações próprias – não procedendo as razões atrás elencadas. Apenas com o exercício do direito potestativo, e com a consequente transmutação do crédito em participação social, passará a situação a ter relevância para efeitos da determinação do respeito pelo limite de 10% do capital social: mas aí isso apenas sucede porque estamos perante uma ação e não já uma obrigação, com todas as diferenças que isso implica. Expressamente neste sentido, MARIA VICTÓRIA FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição*, pp. 16-18. Raciocínio semelhante é feito – e parece-me que bem – por NORBERT WIEDERHOLT, *Rückkauf eigener Aktien (§ 71 AktG) unter Einsatz von Derivaten*, Marburg, 2006, pp. 127 ss., a propósito das “call options”, as quais *não deverão também – tal como as obrigações convertíveis em ações – ser contabilizadas para a aferição do respeito pelo limite de 10% estabelecido pelo artigo 317.º, n.º 2*.

A aquisição de acções próprias é ainda sujeita a uma série de limites suplementares, determinados nomeadamente pelo decorrente dos artigos 317.º, n.º 4, 318.º, n.º 1 e 319.º, n.º 1.

Tratando-se de aquisição onerosa, o artigo 317.º, n.º 4 exige que a aquisição de acções próprias tenha como contrapartida apenas bens que, nos termos dos artigos 32.º e 33.º, possam ser distribuídos aos sócios, devendo ainda o valor dos bens distribuíveis ser, pelo menos, igual ao dobro do valor a pagar pelas acções<sup>22</sup>. Para além disto, a lei exige, no artigo 318.º, n.º 1, que as acções

<sup>22</sup> O artigo 22.º, n.º 1, alínea b), da Directiva 77/91/CEE estatui que, caso os Estados-membros permitam a aquisição de acções próprias pelas sociedades e essas acções devam ser contabilizadas no activo do balanço, deva ser criada no passivo uma reserva indisponível de montante igual, pretendendo-se com isto evitar a criação de activos fictícios. Na vigência do Plano Oficial de Contabilidade vigente à altura da aprovação do CSC – vigorava então o Plano Oficial de Contabilidade aprovado pelo Decreto-Lei n.º 47/77, de 7 de Fevereiro – as acções próprias eram inscritas no activo do balanço da sociedade adquirente, razão pela qual o artigo 324.º, n.º 1, alínea b) exige que enquanto as acções pertencerem à sociedade, esta deva tornar indisponível uma reserva de montante igual àquele por que elas estejam contabilizadas, sendo que a imposição decorrente do artigo 317.º, n.º 4, segunda parte se destina claramente a permitir a constituição desta reserva. Contudo, desde a aprovação do novo Plano Oficial de Contabilidade (pelo Decreto-Lei n.º 410/89, de 21 de Novembro, posteriormente alterado pelo Decreto-Lei n.º 238/91, de 2 de Março), o valor das acções próprias passou a ser contabilizado como passivo da sociedade. Pacífico é dizer que a Segunda Directiva *não exige* a manutenção do artigo 324.º, n.º 1, alínea b), e consequentemente do artigo 317.º, n.º 4. Não me parece, no entanto, ser aceitável a posição de CARLOS OSÓRIO DE CASTRO, *A contrapartida da aquisição de acções próprias*, in *Revista de Direito e Estudos Sociais*, 1988, pp. 249 ss, seguido neste ponto por JORGE COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, II, Coimbra, 2007, pp. 390–391, segundo a qual a partir da entrada em vigor do novo Plano Oficial de Contabilidade se extinguiriam as exigências dos artigos 324.º, n.º 1, alínea b) e 317.º, n.º 4, segunda parte. É certo que, como salienta RAÚL VENTURA, extingue-se a necessidade da constituição da reserva legal e que – quanto ao artigo 317.º, n.º 4, *in fine* – “desaparecida a reserva, desaparece também a necessidade desse dobro” (cf. RAÚL VENTURA, *Estudos vários*, p. 396). No entanto, as normas decorrentes dos preceitos citados continuam em vigor, não dando os seus enunciados absolutamente qualquer margem para interpretações que deles não retirem as imposições referidas (cf. artigo 9.º, n.º 2 CC). Nem é pertinente invocar a posterioridade do Decreto-Lei n.º 410/89, de 2 de Março, face ao CSC, como faz COUTINHO DE ABREU, *Curso*, p. 390, uma vez que o critério “*lex posterior derogat lex prior*” (artigo 7.º, n.ºs 1 e 2 CC) pressupõe naturalmente uma *antinomia* e portanto uma *sobreposição de previsões normativas*, que aqui não existe. Não haverá assim qualquer revogação, ainda que tácita, dos referidos preceitos do CSC. Assim sendo, e ainda que a solução legal possa não ser a desejável, não há interpretação possível se não a de entender que a contrapartida da aquisição de acções próprias não pode ser superior a metade do valor dos bens distribuíveis nos termos dos artigos 32.º e 33.º (neste sentido, embora críticos quanto à solução legal, JOÃO LABAREDA, *Das acções*, p. 89 e MARIA VICTÓRIA FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição*, pp. 178 ss).

adquiridas estejam completamente liberadas, excepto nas situações correspondentes às alíneas b), c), e) e f) do artigo 317.º, n.º 3. Por fim, a lei impõe ainda, em regra, que a aquisição seja previamente autorizada pela assembleia geral, a qual deve deliberar quanto a uma série de elementos que a operação de aquisição deve revestir (artigo 319, n.º 1)<sup>23</sup>. Esta autorização é contudo dispensada quando ela constituir um meio idóneo para evitar “um prejuízo grave e iminente para a sociedade” (artigo 319.º, n.º 3), o qual se presume nos casos correspondentes às alíneas a) e e) do artigo 317.º, n.º 3<sup>24</sup>. Nestes casos, devem os

<sup>23</sup> Nomeadamente, o número mínimo e máximo de acções a adquirir [alínea a)], o prazo de duração da autorização de aquisição – o qual não pode ser superior a dezoito meses [alínea b)], as pessoas a quem as acções devam ser adquiridas, quando a assembleia determinar a aquisição a pessoas determinadas [alínea d)] e as contrapartidas máximas e mínimas, nas aquisições a título oneroso [alínea d)]. Trata-se esta de uma reprodução quase textual do artigo 19.º, alínea a), da 2.ª Directiva. Este é, como salientam FRANCESCO GALGANO/RICCARDO GENGHINI, *Il nuovo diritto societário*, Padova, 2004, I, p. 139 de um dos raros casos em que a assembleia geral delibera sobre actos de gestão, que se justifica pelo facto de a aquisição de acções próprias provocar uma modificação do equilíbrio interno da sociedade, através da alteração da correlação de forças entre os diversos grupos de accionistas, o que pode ter uma decisiva influência no futuro da sociedade. Assim JOÃO LABAREDA, *Das acções*, pp. 98-99, JOÃO GOMES DA SILVA, *Acções próprias e interesse dos accionistas*, in ROA, 2000, pp. 1129 ss, JOSE CARLOS VAZQUEZ CUETO, *Regimen jurídico*, pp. 315, FRANK WESTPHAL, *Der nicht zweckgebundene*, p. 47, ou FRANCISCO CARBONETTI, *L'aquisto*, pp. 64-65). Frequentemente, imputa-se ainda à norma que exige a autorização da assembleia o fim de tutelar os sócios quanto às suas expectativas de recepção de dividendos, uma vez que os fundos destinados à aquisição (onerosa) de acções próprias devem corresponder a bens disponíveis: assim, sendo a assembleia competente para deliberar a distribuição dos lucros de exercício (artigo 31.º, n.º 1), entende-se que também o deve ser para autorizar a aquisição de acções próprias, pois essa aquisição implica um “congelamento dos lucros” (cf. MARIA VICTÓRIA FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição*, p. 196 e ANTÓNIO VELASCO SAN PEDRO, *Negócios com acciones*, p. 260). Contudo, como salienta JOSE CARLOS VAZQUEZ CUETO, *Regimen jurídico*, p. 315, “na realidade, todos os negócios realizados pela sociedade podem implicar uma alteração do seu património livre e portanto uma aplicação dos fundos excedentes, que poderiam ser destinados à distribuição de dividendos: mas nem por isso deixam de ser competência exclusiva dos administradores”, pelo que não parece razoável ver aqui a teleologia da imposição de autorização prévia.

<sup>24</sup> Não existe no entanto correspondência entre a norma referida em texto e o § 71 I 1 AktG, segundo o qual “*Die Gesellschaft darf eigene Aktien nur erwerben, wenn der Erwerb notwendig ist, um einen schweren, unmittelbare bevorstehende Schaden von der Gesellschaft abzuwenden*”, embora as respectivas previsões normativas tenham patentes semelhantes (sobre o referido artigo do AktG, por todos, TILMAN BEZZENBERGER, *Erwerb eigener*, pp. 37-44). Enquanto o § 71 I 1 AktG constitui uma causa de aquisição lícita de acções próprias, o artigo 319.º, n.º 3 apenas dispensa a autorização prévia: mesmo verificando-se um perigo grave e iminente para a sociedade continua a ser condição necessária da licitude da aquisição a subsunção ao artigo 317.º, n.º 2 ou a uma das alíneas do n.º 3 do mesmo artigo.

administradores expor os motivos e as condições das operações realizadas, na primeira assembleia geral subsequentemente realizada (artigo 319.º, n.º 4)<sup>25</sup>.

## 2. Os desvalores dos negócios jurídicos aquisitivos de acções próprias proibidos

### 2.1. *Ilicitude e invalidade dos negócios aquisitivos proibidos: as aquisições irregulares e as aquisições nulas*

Um dos aspectos da Segunda Directiva – e, consequentemente, das legislações nacionais que a transpõem – considerados mais inovadores consiste na instituição de um “microsistema” específico de consequências estatuídas face à aquisição de acções próprias realizadas em desrespeito pelas condições estabelecidas por lei<sup>26</sup>. Assim, o artigo 21.º da Directiva 77/91/CEE – epígrafado “acções próprias indevidamente adquiridas” – dispõe que “as acções adquiridas com violação dos artigos 19.º e 20.º devem ser alienadas no prazo de um ano a contar da data da sua aquisição. Se não forem alienadas nesse prazo, aplicar-se-á o n.º 3 do artigo 20.º”, impondo este último a “anulação das acções”. Transpondo essa norma para o ordenamento jurídico português, o artigo 323.º, n.º 2 estabelece que “as acções ilicitamente adquiridas pela sociedade devem ser alienadas dentro de um ano seguinte à aquisição, quando a lei não decretar a nulidade desta”<sup>27</sup>.

<sup>25</sup> Muito discutida na doutrina é ainda a questão do desvalor do negócio jurídico de aquisição de acções próprias, celebrado pela administração da sociedade mas sem a referida autorização da assembleia, a qual será *infra* abordada. Ainda a propósito da autorização da assembleia geral para aquisição de acções próprias, discute a doutrina se podem produzir simultaneamente efeitos uma autorização da assembleia para a aquisição de acções próprias e uma autorização da mesma para a *alienação* de acções próprias (nos termos do artigo 320.º), ou seja, se a sociedade pode estar simultaneamente no mercado como compradora e como vendedora de acções próprias. Não havendo qualquer previsão expressa que o proíba, não parece aceitável restringir a autonomia da sociedade, impedindo o *trading* de acções próprias. Assim, MARIA VICTÓRIA FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição*, pp. 325-329. Reticente, FRANZO GRANDE STEVENS, *Questioni in tema di azioni proprie*, in *Rivista della società*, 1992, pp. 529 ss.

<sup>26</sup> Assim, ALDO DOMETA, *Sulle conseguenze*, p. 342, ANTONELLA ANTONUCCI, *Acquisto e detenzione illegittimi di azioni proprie: le sanzioni*, in *Giurisprudenza Commerciale*, p. 396 e MARIA VICTÓRIA FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição*, p. 279.

<sup>27</sup> O ordenamento português consagra assim apenas a solução exigida pelo Direito Comunitário. Nada impede, no entanto, o legislador dos Estados-membros de estabelecer regimes mais

As normas que estabelecem os limites atrás abordados têm claramente carácter injuntivo: elas proíbem determinados comportamentos – a celebração de actos aquisitivos de acções próprias. Como é sabido, na generalidade dos ordenamentos jurídicos correspondentes aos Estados-membros da União Europeia, e em especial – no que aqui interessa – em Portugal, a regra geral é a de que quando a celebração de um negócio jurídico atenta contra norma injuntiva, esse negócio será nulo (artigo 294.º CC).

Contudo, a norma decorrente do artigo 323.º, n.º 2, ao cominar o dever de alienar as acções adquiridas pressupõe, naturalmente, que a sociedade seja sua titular, ou seja, que o efeito translativo pretendido com a celebração do negócio aquisitivo se haja verificado. Ao pressupor a eficácia do negócio jurídico aquisitivo, a norma em questão afasta, portanto, o desvalor da nulidade<sup>28</sup>, quebrando assim – como diz Dolmeta – “o binómio violação de lei injuntiva-nulidade”<sup>29</sup>.

O regime legal em vigor pretende assim desfazer os efeitos da titularidade de acções próprias considerados indesejados, não através do impedimento do efeito contratual translativo, mas impondo à sociedade a prática de “actos de sinal contrário”<sup>30</sup>. Esta produção de efeitos pelo negócio translativo não signi-

severos como faz – ainda depois da reforma de 1998 – o legislador alemão, o legislador austríaco ou o legislador dinamarquês, entre outros (para um panorama das consequências estabelecidas para a aquisição proibida de acções próprias nos vários ordenamentos jurídicos europeus, cfr. ANDREAS SPICKHOFF, *Der verbotswidrige Rückwerb eigener Aktien: Internationales Privatrecht und europäische Rechtsangleichung*, in BB, 51/52, 1997, pp. 2599-2600.

<sup>28</sup> Assim, RAÚL VENTURA, *Estudos vários ...*, p. 384 afirmava, com razão, que “é de elementar lógica que, sendo as acções licitamente detidas durante um ano e devendo ser alienadas, sob pena de serem anuladas, o acto da sua aquisição é válido, pois se fosse nulo, a sociedade não as teria adquirido, não poderia possuí-las nem aliená-las e a anulação seria despropositada”. Trata-se aliás de uma evidência que é salientada pela generalidade da doutrina. Cfr. FRANCESCO CARBONETTI, *L'acquisto*, p. 105, JOSE CARLOS VAZQUEZ CUETO, *Regimen jurídico*, p. 390, ALDO DOLMETA, *Sulle conseguenze*, p. 342, MARIA VICTÓRIA FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição*, p. 277 ou TILMAN BEZZENBERGER, *Erwerb eigener*, pp. 140 ss. Escusado será no entanto dizer, como fazem HANNO MERKT, em *Aktiengesetz: Großkommentar* (ed: HOPT/WIEDERMANN), 28 (§§ 69-75) Berlin, 2007, p. 185 (§ 71), ou WOLFGANG HEFERMEHL/ERHARD BUNGEROTH, in *Aktiengesetz: Kommentar* (ed: GEBLER/HEFERMEHL/ECKARDT, KROPFF), München, 1984, p. 459 (§ 71), que o facto de a lei não estatuir a nulidade, como sanção pela violação das proibições legais sobre aquisição de acções próprias, não afasta os limites gerais à validade dos negócios jurídicos constantes do Código Civil.

<sup>29</sup> Cf. ALDO DOLMETA, *Sulle conseguenze*, p. 342.

<sup>30</sup> Cf. FRANCESCO CARBONETTI, *L'acquisto*, p. 115 e ALDO DOLMETTA, *Conseguenze*, p. 344.

fica que a sua celebração seja lícita: se em contrariedade com proibição de aquisição de acções próprias, e não sendo esta excepcionada pelas permissões de aquisição<sup>31</sup>, a celebração do contrato consubstanciará um comportamento contrário à proibição legal (artigo 316.º, n.º 1, segunda parte), e portanto *ilícito*. O “micro-sistema” de consequências jurídicas atribuídas à aquisição de acções próprias fora das situações permitidas, tem assim o interesse de permitir distinguir com a maior clareza os planos da validade (ou da competência) e da licitude (ou da permissão): uma coisa é o *poder de produção de efeitos jurídicos*, outra é a *permissão para o exercer*. O exercício de uma habilitação para a produção de efeitos jurídicos<sup>32</sup> pelo sujeito a quem essa habilitação é conferida pode corresponder a uma conduta sujeita a qualquer um dos possíveis estatutos deonticos: permissão, imposição ou proibição<sup>33</sup>. Se for proibida, esse exercício será ilícito, o que não implica necessariamente a não subsistência da competência, pese embora competência e permissão muitas vezes se confundam linguisticamente, como já salientava Brinz<sup>34</sup>.

O desvalor dos negócios jurídicos aquisitivos de acções próprias quando essa aquisição é legalmente proibida, é assim qualificável como *irregular*<sup>35</sup>: não

<sup>31</sup> Que podem assim ser vistas, como faz MARGARIDA COSTA ANDRADE, *A locação financeira*, pp. 297 ss, como *causas de exclusão da ilicitude*.

<sup>32</sup> Como celebrar contratos e adquirir ou transmitir direitos.

<sup>33</sup> A distinção feita em texto corresponde, pelo prisma dos destinatários dessas, à distinção entre normas de competência e normas de conduta (que disciplinam o exercício da competência). Sobre esta, EUGENIO BULYGIN, *On norms of competence*, in *Law and Philosophy*, 11/3, 1992, pp. 201 ss, em especial, p. 206, JOSEPH RAZ, *Voluntary obligations and normative powers*, in *Normativity and norms*, Oxford, 1998, pp. 451 ss, em especial p. 468; entre nós, DAVID DUARTE, *A norma de legalidade procedimental administrativa*, Coimbra, 2006, pp. 115 ss. Próximo, ainda que sem fazer essa divisão, EUGEN BUCHER, *Der Ausschluss dispositivem Gesetzesrechts durch vertragliche Absprachen – Bemerkungen zu den Erscheinungsformen dispositiver Rechtssätze*, in *Festschrift für Henri Deschenaux zum 70. Geburtstag*, Freiburg, 1977, pp. 249 ss, separa com nitidez as normas que estabelecem as condições de validade dos negócios (e portanto, normas que delimitam uma competência) das normas injuntivas *proprio sensu* (isto é, daquelas que “estabelecem padrões materiais de comportamento”).

<sup>34</sup> Cf. ALOIS VON BRINZ, *Lehrbuch der Pandekten*, Band 1, Erlangen, 1873, pp. 211–212: “*Das rechtliche Dürfen und Können (licere, posse) ist, wiewohl sprachlich vermengt, in sich verschieden. Das Dürfen oder die Befugnis ist etwas, das zu beiden Gattungen von Handlungen, den gemeinen und den Rechtsgeschäften, vorkommt; das rechtliche Können oder die rechtliche Macht dagegen etwa, was nur zu Rechtsgeschäften, im weiteren Sinne des Wortes also nur zu solchen Handlungen vorkommt, welche vom Recht zu Erzielung seiner unsichtbaren, rechtlichen Wirkungen aufgestellt oder recipirt sind. – Wo die rechtliche Macht zum Rechtsgeschäfte besteht, ist zumeist auch die Befugnis zu demselben da; allein zuweilen besteht jene, wo diese fehlt*”.

<sup>35</sup> Sobre o desvalor jurídico da irregularidade cf. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado de*

sendo prejudicada a eficácia do contrato, à sociedade são cominados deveres cujo cumprimento anula os efeitos indesejados da aquisição de acções próprias.

O que acaba de ser dito não é, no entanto, generalizável a todas as aquisições de acções próprias fora dos *Tatbestände* permissivos; não tem nomeadamente aplicação relativamente à aquisição de acções próprias não liberadas pela própria sociedade, situação relativamente à qual a lei se afasta do regime estabelecido no artigo 323.º, n.º 2, para determinar *expressis verbis* a nulidade dos actos aquisitivos de acções próprias não integralmente liberadas que não sejam excepcionadas pelo artigo 318.º, n.º 1 (cfr. artigo 318.º, n.º 2).

Discute ainda a doutrina se esta situação de nulidade é única, ou se esse desvalor é ainda consequência de negócios aquisitivos que violem outros limites legais. Neste sentido, Labareda<sup>36</sup> e Carbonetti<sup>37</sup> propugnam a nulidade dos contratos onerosos aquisitivos de acções próprias, em que a contrapartida da aquisição das acções pela sociedade corresponda à entrega ao sócio alienante de bens indisponíveis (violando assim o artigo 317.º, n.º 4). Tanto nas situações proibidas pelo artigo 317.º, n.º 4, como nas situações previstas pelo artigo 34.º, haveria uma recepção pelos accionistas de bens não distribuíveis sendo que, neste último, as importâncias recebidas pelos sócios devem ser restituídas à sociedade. Assim sendo, como diz Carbonetti “deve considerar-se a aplicação analógica da regra que estabelece a nulidade da distribuição de bens aos accionistas como perfeitamente justificada, tendo em conta a sua *ratio* de tutela da integridade do capital”<sup>38</sup>. A analogia não me parece procedente. Para além de o legislador ter sido, na secção do CSC referente às acções próprias, bastante preciso a estabelecer as situações de nulidade<sup>39</sup>, parece-me existir uma dissimilitude relevante entre a situação regulada no artigo 34.º e a situação de violação do artigo 317.º, n.º 4, a qual se prende com o facto de nesta última situação o sócio *perder* a sua participação social. Para além do mais, no artigo 34.º

*Direito civil português*, I/1, 3.ª ed., Coimbra, 2005, p. 870: como salienta o autor, as consequências da irregularidade em nada afectam a autonomia privada; sanciona-se assim a *conduta* correspondente à celebração do negócio jurídico, mas não se interfere nos efeitos do exercício da competência. Há aqui portanto – como aliás salienta JOÃO GOMES DA SILVA, *Acções próprias*, p. 1295 – uma semelhança com as *leges minus quam perfectae* do direito romano, cuja violação, não interferindo com a produção dos efeitos negociais, implicava sanções laterais para um dos sujeitos que os praticava. Cf. MAX KASER, *Römisches Privatrecht*, p. 58 e FÉLIX SENN, *Leges perfectae minus quam perfectae et imperfectae*, Paris, 1902, pp. 70 ss.

<sup>36</sup> Cf. JOÃO LABAREDA, *Das acções*, p. 94.

<sup>37</sup> Cf. FRANCESCO CARBONETTI, *L'acquisto*, pp. 115-116.

<sup>38</sup> Cf. FRANCESCO CARBONETTI, *L'acquisto*, p. 115.

<sup>39</sup> Cf. os artigos 316.º, n.º 6, 318.º, n.º 2 e 322.º, n.º 3.

não existe nenhuma situação de nulidade: a distribuição de bens aos sócios visa cumprir uma obrigação da sociedade perante estes decorrente do contrato de sociedade, o qual confere a cada sócio um direito abstracto ao lucro, que se concretiza num concreto direito de crédito nos termos do artigo 294.<sup>o</sup><sup>40</sup>. Assim, o artigo 34.<sup>o</sup> aproxima-se de um caso de repetição do indevido<sup>41</sup>, figura que pressupõe naturalmente a ausência de causa para a atribuição patrimonial: não constituindo, numa concreta situação, o contrato de sociedade causa para a manutenção do enriquecimento, este deve ser restituído. Ora, como decorre do pensamento de Raúl Ventura, nos casos de violação do artigo 317.<sup>o</sup>, n.<sup>o</sup> 4, pelo menos à partida, existe causa para a prestação atribuída ao sócio alienante, a qual é constituída nomeadamente pelo contrato celebrado destinado à transmissão da participação do accionista para a sociedade<sup>42</sup>. Para haver analogia com o artigo 34.<sup>o</sup> ter-se-ia primeiro de demonstrar que, pelo contrato de aquisição das acções, não é constituída uma obrigação cujo cumprimento constitui a causa da atribuição patrimonial, ou seja, que o dito contrato é nulo, sendo portanto petição de princípio argumentar com a analogia com o artigo 34.<sup>o</sup>. Os contratos pelos quais a sociedade adquira as suas próprias acções, pagando como preço um valor superior àquele permitido pelo artigo 317.<sup>o</sup>, n.<sup>o</sup> 4, serão portanto, em consonância com o artigo 323.<sup>o</sup>, n.<sup>o</sup> 2, meramente irregulares.

## 2.2. O dever de alienar as acções próprias ilicitamente adquiridas

Celebrado o contrato aquisitivo das acções próprias e transmitindo-se estas para a titularidade da sociedade, impõe-se à sociedade a alienação, no prazo de um ano, das acções ilicitamente adquiridas (artigo 323.<sup>o</sup>, n.<sup>o</sup> 2)<sup>43</sup>. O alcance

<sup>40</sup> Sobre a distinção entre direitos abstractos e direitos concretos, cf. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito das sociedades*, I, Coimbra, 2007, pp. 571-573.

<sup>41</sup> Assim, ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Manual*, I, p. 611.

<sup>42</sup> Cf. RAÚL VENTURA, *Estudos vários*, p. 385: “em meu entender, o artigo 34.<sup>o</sup> não é aplicável ao caso, precisamente porque a aquisição é válida e o accionista vendedor não terá que restituir o preço”.

<sup>43</sup> Como decorre do artigo 323.<sup>o</sup>, n.<sup>o</sup> 1, o dever de alienar as acções próprias não surge apenas no caso de aquisição ilícita das acções próprias, mas também no caso em que a sociedade mantém a titularidade de um número de acções próprias cujo valor nominal somado seja superior a um décimo do seu capital social por um prazo superior a três anos. Note-se, aliás, que a titularidade desse volume de acções próprias que exceda o referido limite temporal é, ela própria, um ilícito, com todas as consequências daí advenientes: a conduta de manter por três anos um conjunto de acções próprias representativas de mais de 10% do capital social atenta contra a norma constante



deste dever não é no entanto isento de questões. Antes de mais, quanto ao prazo de um ano estabelecido para o cumprimento deste dever, levanta-se o problema de saber se o *dies a quo* se conta a partir de cada aquisição ilícita, ou se a contagem deve ser iniciada no momento em que a sociedade ultrapassa ilicitamente a barreira dos 10%<sup>44</sup>. Esta segunda solução – propugnada por Antonucci<sup>45</sup>, Carbonetti<sup>46</sup> e Ferreira da Rocha<sup>47</sup> – parece-me ser a única defensável, pois só ela impede que a sociedade contorne a proibição legal através de sucessivas alienações e reações próprias, alcançando assim exactamente a situação de autoparticipação excessiva que a lei pretende impedir<sup>48</sup>.

Discutido tem sido ainda se a imposição de alienação se satisfaz com a transmissão a título gratuito ou se, pelo contrário, a alienação exigida é necessariamente onerosa. Esta última opinião sustenta-se na ideia de que a imposição de alienação das participações sociais próprias seria um meio de fazer reentrar no património societário “valores reais”, de modo a tutelar os credores sociais, cuja posição havia sido enfraquecida com a aquisição daquelas participações<sup>49</sup>. Para além desta última premissa não ser de aceitar<sup>50</sup> – uma vez que os credores sociais “não têm nenhuma expectativa de que o património [da sociedade] se mantenha constantemente apto para a satisfação de todos os débitos”<sup>51</sup> –, há que lembrar, para além do mais, que incumprido o dever de

do artigo 323.º, n.º 1 (salientando a particularidade do regime análogo previsto no § 71 c AktG constituir um inéxito “*Sanktionensystem für das Halten eigener Aktien*”, cf. MARCUS LUTTER, *Kölnner Kommentar zum Aktiengesetz* (ed: ZÖLLNER), Band 1, Köln, 1988, p. 921 (§ 71c). Em texto falar-se-á apenas em ações próprias ilicitamente adquiridas; o que se disser valerá, no entanto, *mutatis mutandis* para as situações referidas no artigo 323.º, n.º 1.

<sup>44</sup> Sendo lícita a aquisição de ações próprias que, somadas às já detidas pela sociedade, representem mais de 10% do capital social, aplicar-se-á o prazo de três anos decorrente do artigo 323.º, n.º 1.

<sup>45</sup> Cf. ANTONELLA ANTONUCCI, *Acquisto e detenzione*, p. 396.

<sup>46</sup> Cf. FRANCESCO CARBONETTI, *L'acquisto*, p. 119.

<sup>47</sup> Cf. MARIA VICTÓRIA FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição*, pp. 293 ss.

<sup>48</sup> Cf. FRANCESCO CARBONETTI, *L'acquisto*, p. 112. Contra, contudo, RAÚL VENTURA, *Estudos vários*, p. 385 entende que “o prazo para cumprimento da obrigação de alienar as ações próprias é de um ano e o *dies a quo* está claramente fixado: é o dia da aquisição de cada ação”. De acordo com esta posição, se a sociedade que havia adquirido ilicitamente ações as alienasse, no limiar do prazo de um ano, por um determinado preço, para logo de seguida comprar um igual número de ações da mesma categoria, ao mesmo preço, nunca violaria o dever em questão, ainda que detivesse constantemente e por longo tempo uma autocarteira representativa de mais de 10% do seu capital social.

<sup>49</sup> Assim, ANTONELLA ANTONUCCI, *Acquisto di azioni proprie*, p. 398.

<sup>50</sup> *Infra*, pp. 212 ss.

<sup>51</sup> Cf. RAÚL VENTURA, *Estudos vários*, p. 361.

alienação segue-se a “anulação” das acções, a qual por definição, não substitui as acções próprias por nenhuns bens<sup>52</sup>. Parece-me ser assim de seguir autores como Raúl Ventura<sup>53</sup>, Vazquez Cueto<sup>54</sup>, Cabonetti<sup>55</sup> ou Lutter<sup>56</sup> na conclusão de que tanto corresponde ao cumprimento do comando decorrente do artigo 323.º, n.º 2 a alienação a título oneroso, como a alienação da qual não resulte nenhuma contra-atribuição para a sociedade alienante<sup>57</sup>.

A interpretação do artigo 323.º, n.º 2 é ainda duvidosa no que concerne ao objecto do dever de alienar daí decorrente. A utilização pelo enunciado do artigo definido (“as acções [...] devem ser alienadas”) não me parece dever ser interpretada no sentido de que o dever de alienação incida exactamente sobre *aquelas* acções ilicitamente adquiridas. Para além da existência de acções insusceptíveis de referência individualizadora<sup>58</sup>, não parece que haja razões para não

<sup>52</sup> Cf. RAÚL VENTURA, *Estudos vários*, p. 387.

<sup>53</sup> *Idem*: “se eu pudesse tomar como premissa que o intuito da lei ao ordenar a alienação de acções próprias reside na substituição destas por outros bens que tenham um valor em si mesmos, chegaria [a outra] conclusão. A premissa não me parece contudo demonstrada”.

<sup>54</sup> Cf. JOSE CARLOS VAZQUEZ CUETO, *Regimen jurídico*, p. 394.

<sup>55</sup> Cf. FRANCESCO CARBONETTI, *L'acquisto*, p. 117.

<sup>56</sup> Cf. MARCUS LUTTER, *Kölner Kommentar*, p. 929 (§ 71c).

<sup>57</sup> Nem a conclusão oposta é imposta – como pretende MARIA VICTÓRIA FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição*, p. 291 pelo estatuído pelo artigo 6.º, n.º 2, não havendo nenhum impedimento à celebração de negócios gratuitos pelas sociedades comerciais (cf. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Direito das sociedades*, I, pp. 337 ss). Interessante parece-me contudo a ideia da autora (cf. MARIA VICTÓRIA FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição*, p. 291) de que a *ratio* da norma constante do artigo 317.º, n.º 4 imporia que a alienação de acções cuja ilicitude da aquisição derivasse do seu desrespeito fosse sempre onerosa: se a ilicitude resulta do não cumprimento da norma que proíbe que determinados bens saiam do património da sociedade, o cumprimento do dever de alienação só terá um “sentido contrário” ao do acto ilícito se essa alienação for feita a título oneroso. Aparentemente próxima é a afirmação de JOSE CARLOS VAZQUEZ CUETO, *Regimen jurídico*, p. 394 de que “[a alienação a título gratuito] só será aconselhável se a ilicitude não provier da violação relativa aos fundos empregues na aquisição”.

Tirando este caso duvidoso, a alienação de acções próprias pode assim ser feita gratuita ou onerosamente, não tendo nestes últimos casos, naturalmente, a contrapartida de ser pecuniária: como salientam JOCHEN REICHERT/STEPHAN HARBARTH, *Veräußerung und Einziehung eigener Aktien*, in *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 33, 2001, pp. 1147, não é incomum a troca de acções próprias por prestações de coisa ou prestações de facto (o reparo dos autores pressupõe naturalmente que a prestação pecuniária não se insere no conceito de prestação de coisa, cf. KARL LARENZ, *Lehrbuch des Schuldrechts*, I/I, München, 1987, pp. 161 ss).

<sup>58</sup> As “situações jurídicas meramente categoriais”, na terminologia de MIGUEL GALVÃO TELES, *Fungibilidade de valores mobiliários e situações jurídicas meramente categoriais*, in *Estudos em homenagem ao Prof. Doutor Inocêncio Galvão Telles*, vol. 1, Coimbra, 2002, p. 606.

considerar como cumprimento do dever em questão a alienação de acções que, não obstante não serem as mesmas que as acções ilicitamente adquiridas, correspondem a situações jurídicas objectivamente idênticas a estas últimas<sup>59</sup>. O objecto do dever de alienar será assim as próprias acções ilicitamente adquiridas ou quaisquer outras objectivamente indiferentes face a estas.

Contudo, para a aferição do respeito pelo parâmetro de licitude em questão (o preenchimento dos 10% estabelecidos pelo artigo 317.º, n.º 2), as diferenças que entre as acções possam existir são irrelevantes: tudo o que interessa, para que as acções adquiridas sejam contabilizadas aquando da aferição da conformidade com este parâmetro, é o facto de elas serem acções da própria sociedade, desconsiderando-se assim as dissimilaridades que podem existir dentro deste universo. Simetricamente, a alienação de *quaisquer acções* – desde que isso leve a que a autoparticipação da sociedade desça a um nível inferior ao dos 10% do capital social – acarretará a extinção do dever de alienar, *ainda que não corresponda ao cumprimento desse dever*<sup>60</sup>. O mesmo se dirá da extinção do penhor ou caução sobre acções próprias (cfr. artigo 325.º, n.º 1), da extinção do usufruto ou da locação de acções próprias ou da alienação de acções da sociedade dominante detidas pela sociedade dominada (cfr. artigo 325.º-A, n.º 1), desde que esses actos diminuam em quantidade suficiente a cifra correspondente à soma do valor nominal de todas as acções próprias sobre as quais a sociedade, ou as suas sociedades dominadas, têm direitos relevantes. Poder-se-á assim opor a reconstituição da situação anterior à aquisição ilícita – correspondente ao cumprimento da imposição decorrente do artigo 323.º, n.º 2 – à reposição da situação de conformidade da autocarteira da sociedade com os imperativos do ordenamento, a qual poderá resultar de qualquer acto extintivo ou translativo dos direitos sobre acções próprias relevantes para a aferição do preenchimento

<sup>59</sup> Ou seja, acções da mesma classe, integralmente liberadas (ou não liberadas na mesma exacta medida) e não oneradas (ou oneradas nos mesmos exactos termos), objectivamente sujeitas ao mesmo regime fiscal, etc. Sobre tudo isto, por todos, MIGUEL GALVÃO TELES, *Fungibilidade*, pp. 595 ss. Naturalmente, que não se aplicando as proibições constantes dos artigos 316.º e seguintes apenas à aquisição da titularidade plena de acções próprias, mas também à aquisição de outros direitos sobre estas (designadamente, ao usufruto ou à locação de acções próprias), a identidade objectiva de situações jurídicas requer ainda que os direitos sobre as acções próprias alienados sejam do mesmo tipo que os direitos sobre as acções próprias ilicitamente adquiridos.

Adoptando um critério diferente, HANNO MERKT, *Aktiengesetz*, p. 261 (§ 71c): “segundo [o § 71c] devem ser alienadas exactamente aquelas acções que a sociedade adquiriu ilicitamente, desde que estas sejam individualizáveis”, sendo que quando não o fossem apenas seria devida a alienação de um igual número de acções.

<sup>60</sup> Próximo, FRANCESCO CARBONETTI, *L'acquisto*, pp. 103 ss

do limite dos 10%. Porém, no que concerne à prática de actos de alienação das acções pelos administradores, só aqueles que correspondam ao cumprimento do dever estatuído pelo artigo 323.º, n.º 1 estarão dispensados da autorização da assembleia geral.

Raciocínio semelhante deverá ser feito a propósito do adquirente das acções alienadas pela sociedade: como decorre do que acaba de ser dito, não valerá naturalmente como cumprimento do dever de alienação – apesar de formalmente a participação social se deslocar da esfera jurídica da sociedade para outra esfera – a transmissão pela sociedade das suas próprias acções para uma sociedade dominada, nem a transferência de acções da sociedade dominante entre sociedades do mesmo grupo.

### 2.3. A “anulação” das acções próprias ilicitamente adquiridas

Segundo o artigo 323.º, n.º 3, não cumprindo a sociedade o dever de alienação das acções próprias ilicitamente adquiridas, deve esta proceder à anulação das acções que devessem ser alienadas. Não se trata como é óbvio de anulação em sentido técnico-jurídico, ou seja, do exercício de um direito potestativo que leve à impugnação “das acções”, até porque o que se anula são actos e não situações jurídicas<sup>61</sup>. Trata-se apenas da utilização da mesma palavra que consta da tradução para português da 2.ª Directiva, a qual se baseia na expressão francesa (“*annulation*”) para a redução de capital através da extinção de participações (cfr. o artigo L225-209 Code de Commerce). Ao contrário dos legisladores alemão<sup>62</sup> e italiano<sup>63</sup>, o legislador português manteve a expressão adoptada pela Directiva em vez de, na sua transposição, utilizar os termos portugueses tecnicamente correctos. A palavra tem, neste contexto, o seu sen-

<sup>61</sup> Ainda que, como é óbvio, a constituição ou transmissão destas possa ficar prejudicada” pela impugnação do negócio. Contudo – e daí o reparo feito em texto – do artigo 20.º, n.º 3 da Directiva 77/91/CEE, na sua versão alemã, consta que “*Werden die Aktien innerhalb der in Absatz 2 festgesetzten Frist nicht veräußert, so müssen sie für nichtig erklärt werden*”, assim como na versão italiana se diz “*in mancanza di trasferimento entro il termine fissato al paragrafo 2, le azioni devono essere annullate*”; isto para além da versão portuguesa, onde do texto do referido artigo consta que “se não forem alienadas no prazo fixado no n.º 2, as acções *devem ser anuladas*”. Salientando este aspecto, HANNO MERKT, in *Aktiengesetz*, p. 185, (§ 71c).

<sup>62</sup> Cf. § 71c Abs. 3 AktG: “*Sind eigene Aktien innerhalb der in den Absätzen 1 und 2 vorgesehenen Fristen nicht veräußert worden, so sind sie nach § 237 einzuziehen.*”

<sup>63</sup> Cf. artigo 2537 Codice Civile: “*In mancanza, deve procedersi senza indugio al loro annullamento e alla corrispondente riduzione del capitale.*”

tido comum de “extinção”, sendo claro que a extinção das acções só se pode fazer através de uma redução do capital social, caso contrário este deixaria de corresponder à soma dos valores nominais de todas as acções da sociedade<sup>64</sup>.

Esta extinção das acções não opera *ope legis*: o artigo 323.º, n.º 3 apenas estatui um *dever*. A competência para levar a cabo a extinção das acções ilicitamente adquiridas e não alienadas no prazo prescrito será dos administradores: se os administradores são responsáveis pela falta de anulação de acções, então é porque têm o dever de proceder a essa anulação<sup>65</sup>. E do seu dever para extinguir as acções, infere-se a competência para o fazer (“*ought implies can*”). Note-se que não se trata aqui – como nos casos dos artigos 95.º ou 463.º – de uma escolha (permitida) dos sócios, mas antes da execução de um comando legal: não se justifica assim, portanto, a intervenção da assembleia geral, de modo a permitir a discussão e a votação – enquanto expressão da vontade dos sócios – de um acto que é imposto. O regime da redução de capital no cumprimento do “dever de anulação” das acções próprias ilicitamente adquiridas e não alienadas no prazo prescrito consubstancia assim um desvio à rigidez das regras procedimentais gerais para a redução do capital social. Não quer isto no entanto dizer, como adiante se verá, que fique precludida a competência da assembleia geral nos termos do artigo 95.º.

Podem no entanto dar-se o caso de a possibilidade de cumprir este dever ser contraditada por outras normas relativas à redução do capital, nomeadamente por aquela constante do artigo 276.º, n.º 3<sup>66</sup>. Se o valor correspondente à soma do valor nominal das acções próprias a “anular” subtraído à cifra correspondente ao capital social da sociedade titular das acções for inferior a 50 000 €, a sociedade terá o dever de “anular” as acções, enquanto, ao mesmo tempo, não estará normativamente habilitada a desencadear os efeitos jurídicos devidos, pelo menos de acordo com a regra geral estabelecida no artigo 276.º, n.º 3. Aqui, haverá que distinguir entre o cumprimento do dever dos administradores e o cumprimento do dever da sociedade<sup>67</sup>. No que toca aos administradores, parece claro que lhes é absolutamente impossível cumprir o dever de anu-

<sup>64</sup> Por todos, RAÚL VENTURA, *Estudos vários*, p. 386. Também MARIA VICTÓRIA FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição*, pp. 299 ss.

<sup>65</sup> Cf. RAÚL VENTURA, *Estudos vários*, p. 386. Infere-se portanto, aqui, a norma de conduta da norma de sanção; sobre isto, JOSÉ ANTÓNIO VELOSO, *Concurso e Conflito de Normas*, in *Direito e Justiça*, XVII, 2003, pp. 245 ss.

<sup>66</sup> Abrangendo a previsão da norma retirada do artigo em questão não apenas as situações de constituição das sociedades, mas igualmente as alterações aos estatutos.

<sup>67</sup> O que não quer dizer que se esqueça que o primeiro implica logicamente o segundo.

lação: dado o limite estabelecido pelo artigo 276.º, n.º 3, qualquer acto pelo qual os titulares do órgão de administração pretendam proceder à redução de capital exigida será sempre nulo. Nestes caso, o dever de extinguir as acções próprias ilicitamente adquiridas não será cominado aos administradores, o que terá como óbvias consequências a exclusão da eventual responsabilidade dos administradores (cfr. o artigo 323.º, n.º 4, *in fine*) e a não constituição de justa causa de destituição que eventualmente poderia ser consubstanciada pelo incumprimento do dever de “anular” as acções próprias (artigo 403.º, n.º 4): *impossibilium nulla est obligatio*<sup>68</sup>. Já quanto ao dever da sociedade, não se pode, em rigor, dizer que a sua impossibilidade seja absoluta, dada a excepção ao artigo 276.º, n.º 3 contida no artigo 95.º, n.º 1. Existe uma possibilidade de reduzir o capital social através da extinção das acções, nomeadamente, a de os sócios deliberarem simultaneamente um aumento de capital a efectivar nos sessenta dias subsequentes; essa possibilidade depende, portanto, da vontade dos sócios. Contudo, nota Marcus Lutter, essa vontade será de rara verificação, uma vez que as situações em que é cominado à sociedade o dever de “anular” as acções coincidem normalmente com aquelas situações em que a sociedade não conseguiu interessar ninguém em adquirir as suas acções no período de um ano previsto no artigo 323.º, n.º 2<sup>69</sup>. Na Alemanha a doutrina maioritária defende que nestes casos de “inexequibilidade prática da extinção”<sup>70</sup>, cessa o dever de a realizar, sendo essa cessação acompanhada pela “repristinção do

<sup>68</sup> CELSUS, D.50.17.185. A não constituição de deveres impossíveis de cumprir decorre de diversas normas do ordenamento: a propósito da constituição negocial de *obrigações* (deveres relativos, ao contrário do dever em análise), cf. artigo 280.º, n.º 1 CC e artigo 401.º, n.º 1 CC. Na cominação de deveres de garante em Direito Penal, considera-se também que estes deveres só surgem quando o seu cumprimento seja possível (cf. 10.º, n.º 2 CP). Relevante poderá eventualmente ser, para os casos tratados em texto, a situação de a impossibilidade do cumprimento do dever estatuído pelo artigo 323.º, n.º 3 ser imputável a um dos administradores (pense-se na situação em que o administrador *A* adquire ilicitamente, em nome da sociedade, acções próprias em quantidade tal que a sua extinção não seria possível de acordo com o artigo 276.º, n.º 3, nada fazendo posteriormente para as alienar). A situação terá contudo pouca relevância, pois nestes casos o facto de essa impossibilidade ser imputável ao administrador decorrerá do incumprimento de outros deveres, sendo que esse incumprimento será – à partida – em si mesmo apto a fundamentar pretensões ressarcitórias de danos que eventualmente tenham sido causados, assim como a (contribuir para) constituir justa causa de destituição. Note-se, por fim, que o dever de “anular” as acções ilicitamente adquiridas e não alienadas não impende apenas sobre os administradores que tenham celebrado o contrato ou que tenham deliberado essa aquisição, mas sobre todos os membros do órgão de administração.

<sup>69</sup> MARCUS LUTTER, *Kölner Kommentar*, p. 930 (§ 71 c).

<sup>70</sup> *Idem*.

dever de alienação” (“*Wiederaufleben der Veräußerungspflicht*”)<sup>71</sup>. Não me parece, porém, que essa seja a conclusão mais acertada: aqui o cumprimento do dever não é (absolutamente) *impossível*: a sociedade esta habilitada a reduzir o capital, numa determinada condição. *A falta de vontade dos sócios* – manifestada em assembleia geral – de efectuar aquilo que é necessário para que a sociedade cumpra o dever – tendo em conta que a personalidade colectiva não é mais do que a expressão unitária de um complexo de normas, que se destinam sempre, em última instância, a regular comportamentos de seres humanos<sup>72</sup> – *equivale (apenas) à falta de vontade da sociedade*<sup>73</sup>. E esta não é naturalmente suficiente para extinguir qualquer dever: a titularidade das acções ilicitamente adquiridas e não tempestivamente alienadas será aí um ilícito duradouro, podendo a exclusão da responsabilidade da sociedade apenas equacionar-se, eventualmente, em sede de culpa.

Contudo, e tendo em conta o que atrás foi dito, a sociedade sempre poderá praticar quaisquer outros actos que impliquem a extinção dos direitos que contem para a contabilização dos 10% – cuja ultrapassagem é condição necessária da ilicitude da aquisição e detenção das acções –, incluindo actos gratuitos: ainda que a sociedade não consiga interessar nenhum terceiro na compra das suas acções, esta sempre poderá distribuir, a título gratuito, as acções próprias aos sócios<sup>74</sup> ou a terceiros, extinguindo assim o dever de “anulação” das acções que lhe é cominado.

#### 2.4. *Articulação do dever de alienar e do dever de extinguir as acções próprias ilicitamente adquiridas*

Como foi visto, no artigo 323.º, n.º 2 e n.º 3 a lei estabelece os deveres que são cominados à sociedade pela aquisição ilícita de acções próprias. Fá-lo

<sup>71</sup> *Idem.* Também WOLFGANG HEFERMEHL/ERHARD BUNGEROTH, in *Aktiengesetz*, p. 488 (§ 71 c) e HANNO MERKT, *Aktiengesetz*, p. 267 (§ 71 c), todos com referências no mesmo sentido.

<sup>72</sup> Cf., por todos, ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado*, I/3, pp. 513 ss.

<sup>73</sup> Analogamente, TULLIO ASCARELLI, *Interesse sociale e interesse comune nel voto*, in *Rivista trimestrale di Diritto e Procedura Civile*, V, 1951, pp.1145 ss.

<sup>74</sup> Nestes casos, sempre com o limite imposto pelo respeito pelo princípio da igualdade de tratamento dos accionistas (cf. FLORIAN D’ALESSANDRO, *La seconda direttiva e la parità di trattamento degli azionisti*, in *Rivista delle società*, 32/1, 1987, pp. 1 ss), o qual sempre (mas não só) será alcançado por uma distribuição rateada das acções ilicitamente adquiridas.

de um modo sequencial: com a aquisição ilícita nasce o dever de alienar as acções dentro de um prazo de um ano – decorrendo este prazo, extingue-se o dever de alienar as acções e gera-se o dever de as extinguir<sup>75</sup>. Alienar acções próprias e reduzir o capital através da extinção destas são contudo actos para os quais a sociedade está genericamente habilitada e os quais têm um regime geral legalmente previsto. Fora das situações em que isso corresponde ao cumprimento de um dever, a sociedade pode naturalmente alienar as suas autoparticipações, seguindo para isso o procedimento do artigo 320.º: esta alienação deverá ser precedida de autorização da assembleia geral, a qual deverá determinar os elementos relevantes mencionados nas alíneas do seu n.º 1, competindo posteriormente aos administradores – que apenas se encontrarão autorizados, e não vinculados – celebrar os respectivos contratos translativos. Também independentemente da correspondência dessa conduta a um dever legal, a sociedade pode também reduzir o capital, através da extinção de acções próprias nos termos do artigo 463.º: essa redução é contudo feita por via de uma deliberação da assembleia geral e não por acto dos administradores.

Não há qualquer conflito entre as normas acabadas de referir e aquelas decorrentes dos n.ºs 2 e 3 do artigo 323.º: a cominação do dever de alienar as acções próprias ilicitamente adquiridas (artigo 323.º, n.º 2), não afasta a competência – nem a permissão de a exercer – da assembleia para, nos termos do artigo 463.º, proceder à redução do capital por extinção de acções próprias; do mesmo modo, a estatuição do dever de “anulação” das acções” (artigo 323.º, n.º 3), não faz cessar a possibilidade de os administradores, autorizados pela assembleia geral, alienarem as acções próprias que deveriam ser extintas. E quer a redução do capital através da extinção de acções próprias antes do decurso do prazo de um ano, quer a alienação das mesmas acções após o decurso desse prazo, extinguirão os deveres que nessas situações impendem sobre a sociedade e sobre os administradores: respectivamente, o dever de alienar as acções e o dever de as extinguir<sup>76</sup>. A adstrição da sociedade a estes deveres não deixa

<sup>75</sup> Cf. FRANCESCO CARBONETTI, *L'acquisto*, pp. 105 ss. e ALDO DOLMETTA, *Sulle conseguenze*, pp. 346 ss.

<sup>76</sup> Note-se, lateralmente, que o CSC não estabelece um prazo para que se proceda à extinção das acções e correlativa redução do capital: entende-se portanto que essa extinção deverá ser levada a cabo de imediato, à semelhança do que sucede no artigo 2357 Codice Civile (“...*deve procedersi senza indugio al loro annullamento e alla corrispondente riduzione del capitale*”) e no artigo 76 TRLSA (“*a falta de tal enajenación, deberá procederse de inmediato a la amortización de las acciones propias y a la consiguiente reducción del capital*”). Passar-se-á assim de uma situação de incumprimento



porém de ter relevância no plano da distribuição de poderes entre os órgãos societários: a cominação do dever de alienar as acções tem, como visto, o efeito de dispensar a prática dos actos de alienação pelos administradores da autorização da assembleia geral; por sua vez, durante a adstricção ao dever de extinguir as acções ilicitamente adquiridas e não alienadas tempestivamente, gera-se uma temporária situação de competência concorrente entre administradores e assembleia para levar a cabo a imposta redução de capital<sup>77</sup>.

## **2.5. Aquisição de acções próprias sem autorização da assembleia geral**

Amplamente discutido na doutrina é o desvalor atribuído ao negócio aquisitivo de acções próprias celebrado pela administração sem a exigida autorização da assembleia geral (artigo 319.º, n.º 1), quando esta não seja dispensada (artigo 319.º, n.º 3). Esta é – como salienta Ilario Menghi –, uma questão que se insere no quadro mais amplo da vinculação da sociedade e da ordenação das competências atribuídas aos respectivos órgãos<sup>78</sup>. Uma primeira tese, defendida por Raúl Ventura<sup>79</sup>, sustenta que o contrato pelo qual a sociedade adquire acções próprias a um sócio será *nulo* se não precedido por autorização da assembleia: a ideia subjacente a esta tese seria a de que a imposição constante do artigo 319.º, n.º 1 seria injuntiva, pelo que daí resultaria essa consequência para o negócio jurídico aquisitivo não autorizado pela assembleia. Esta tese parece, no entanto, ser sistematicamente inaceitável pela desprotecção do alienante de boa fé, para além de não ser consentânea com a amplitude dos poderes de representação atribuídos pelo ordenamento aos administradores (artigo 405.º, n.º 2).

do dever de alienar as acções – que se extingue – para uma situação de incumprimento do dever de anular as acções, sem qualquer interregno: a extinção das acções é desde logo exigível. Neste sentido, MARIA VICTÓRIA FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição*, p. 302.

<sup>77</sup> ALDO DOLMETTA, *Sulle conseguenze*, p. 348. No sentido defendido em texto, também, MARIA VICTÓRIA FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição*, p. 305. Também WOLFGANG HEFERMEHL/ERHARD BUNGEROTH, *Aktiengesetz*, p. 486 (§ 71c) (“nach Abs 3 sind eigene Aktien die innerhalb der in den Absätzen 1 und 2 vorgesehenen Fristen nicht veräußert worden sind, nach § 237 einzuziehen. Das bedeutet nicht, dass nach dem Fristablauf eine Veräußerung nicht mehr erlaubt und nunmehr allein die Einziehung zulässig wäre”).

<sup>78</sup> Cf. ILARIO MENGHI, *L'autorizzazione assembleare all'acquisto di azioni proprie*, Milano, 1992, pp. 147-148.

<sup>79</sup> Cf. RAÚL VENTURA, *Estudos vários*, p. 365.

Outra tese, entre nós sustentada por Labareda<sup>80</sup> e Soveral Martins<sup>81</sup>, considera que o negócio de aquisição de acções próprias celebrado pelos administradores, sem consentimento da assembleia geral, seria ineficaz por aplicação do regime da representação sem poderes (artigo 268.º CC) e também ela parece imprecisa, pois incorre no vício de ver na representação orgânica um símile da representação voluntária, prevista nos artigos 258.º e seguintes do Código Civil. Como nota Menezes Cordeiro, só num plano muito imediato a empírico se aproxima a representação orgânica da representação voluntária<sup>82</sup>: a actuação dos órgãos é a da pessoa colectiva<sup>83</sup>, ou – como diz Eugen Bucher –, o titular do órgão (a pessoa que age fisicamente) não é visto aqui como um sujeito distinto da sociedade, mas como parte integrante (“*Bestandteil*”) desta<sup>84</sup>.

Por fim, autores como Nobili<sup>85</sup>, Menghi<sup>86</sup> ou Carbonetti<sup>87</sup>, sustentam a tendencial irrelevância da existência de autorização da assembleia para efeitos de aferição da validade dos negócios jurídicos aquisitivos de acções próprias. Como salienta o último dos autores mencionados, “a irrelevância da deliberação para fins de validade da aquisição pode antes ver-se como um aspecto da mais geral irrelevância do procedimento de formação da vontade social face a terceiros (incluindo aqui os sócios) que contratam com a sociedade”<sup>88</sup>.

O artigo 405.º, n.º 2 atribui *plenos* poderes de representação da sociedade aos administradores, e os actos praticados pelos administradores no exercício desse poder vinculam a sociedade ainda que contrários às deliberações sociais (artigo 409.º, n.º 1): entende-se assim não ser razoável opor àqueles que com a sociedade contratam as vicissitudes internas da sociedade, o que seria aliás incomportável para o tráfico jurídico. A situação em análise não é em rigor de actuação dos administradores em contrariedade com uma deliberação da assembleia geral, mas de actuação dos administradores *sem* a autorização imposta da assembleia geral. As razões relacionadas com a tutela da confiança

<sup>80</sup> Cf. JOÃO LABAREDA, *Das acções*, p. 97.

<sup>81</sup> Cf. ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS, *O poder de representação dos administradores de sociedades anónimas*, Coimbra, 1998, p. 183, nt. (336).

<sup>82</sup> Cf. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Manual*, I, p. 348.

<sup>83</sup> Cf. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil português*, I/4, Coimbra, 2005, p. 45.

<sup>84</sup> Cf. EUGEN BUCHER, *Organschaft, Prokura, Stellvertretung*, in *Festschrift für Wolfhart Friedrich Bürgi*, Zürich, 1971, p. 40.

<sup>85</sup> Cf. RAFFAELE NOBILI, *Osservazioni*, pp. 89 ss.

<sup>86</sup> Cf. ILARIO MENGHI, *L'autorizzazione*, p. 148

<sup>87</sup> Cf. FRANCESCO CARBONETTI, *L'acquisto*, p. 106.

<sup>88</sup> *Idem*.

de terceiros e com a segurança no tráfego jurídico, que fundamentam aquela solução, procedem aqui igualmente: é tão inaceitável impor a um terceiro o conhecimento do conteúdo de uma deliberação da assembleia geral da sociedade com quem contrata como o conhecimento da sua existência<sup>89</sup>. Ressalvadas ficam naturalmente as situações de má fé do terceiro<sup>90</sup>.

No entanto, falar-se aqui de “terceiros” causa alguma estranheza; afinal, o alienante é, por definição, um sócio. Poder-se-ia assim pensar que este saberia, ou pelo menos deveria saber, que a assembleia geral da sociedade de que é accionista não havia autorizado a aquisição de ações próprias; isto corresponderia, contudo, a uma excessiva planificação da realidade. Como salienta Nobili, para além de as mais das vezes tanto a sociedade adquirente como o sócio alienante agirem através de intermediários financeiros, nem todos os accionistas devem, para estes efeitos, – e principalmente nas grandes sociedades anónimas – ser tratados da mesma forma, havendo que atentar, entre outros factores, à natureza da participação do alienante (se dificilmente um accionista com uma participação económica, efectivamente envolvido na vida interna da sociedade, deixará de estar, nestes casos, de má fé, o mesmo já não sucederá com um accionista com uma pequena participação meramente financeira, que se comporta como simples aforrador), ao valor da totalidade das ações detidas pelo alienante e ao valor das ações vendidas<sup>91</sup>. Se – e só se – o alienante tiver conhecimento da falta de deliberação ou se, ponderados todos os factores, se entenda que o seu desconhecimento é censurável, poderá ser oposta ao alienante a ausência da deliberação prevista no artigo 319.<sup>92</sup>

### **3. A imputação à sociedade e aos titulares dos órgãos sociais dos danos causados pela aquisição ilícita de ações próprias**

#### **3.1. Introdução**

Como foi anteriormente visto – a propósito das razões que levam o legislador a sujeitá-las a uma proibição de princípio – a aquisição de ações pró-

<sup>89</sup> Cf. JOÃO ESPÍRITO SANTO, *Sociedades por quotas e anónimas*, Coimbra, 2000, pp. 423 ss.

<sup>90</sup> Analogamente, ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Manual*, I, p. 350.

<sup>91</sup> Cf. RAFFAELE NOBILI, *Osservazioni*, pp. 89 ss.

<sup>92</sup> Aplicando-se assim analogicamente o disposto no artigo 409.º, n.º 1.

prias por uma sociedade é susceptível de originar<sup>93</sup> danos para diversos tipos de sujeitos. Por sua vez, o artigo 324.º, n.º 4 refere a responsabilidade dos administradores pelos danos sofridos pela sociedade, pelos seus credores ou por terceiros em virtude da aquisição ilícita de acções ou do incumprimento dos deveres estatuídos como remédios dessa aquisição ilícita: tem contudo carácter meramente declarativo, bastando-se com uma remissão para os “termos gerais”. Quais esses termos em que os danos originados pela aquisição ilícita de acções próprias podem ser imputados aos membros do órgão de administração – assim como aos membros do órgão de fiscalização e à própria sociedade – é o que pretendo analisar neste parágrafo. Fá-lo-ei contudo com inafastável brevidade, não pretendo analisar a totalidade das questões que a este propósito se levantam, mas apenas analisar os traços gerais da questão, recorrendo a algumas situações que parecem ser ilustrativas.

### 3.2. *A indemnização dos danos sofridos pelos credores sociais*

Uma das razões tradicionalmente apontadas para fundamentar a solução legislativa da proibição de aquisição de acções próprias prende-se com a tutela dos credores sociais. Diz-se, assim, que com a compra de acções próprias, da sociedade saem bens, nomeadamente o preço, recebendo a sociedade em contrapartida uma “casca vazia”<sup>94</sup>, pelo que estas aquisições diminuiriam o “capital social”, e assim, as garantias dos credores<sup>95</sup>. De facto, é possível que a aquisição de acções próprias pela sociedade coloque os credores sociais em pior posição, dificultando ou impossibilitando a satisfação dos seus créditos pela sociedade, por diminuição da massa de bens que serve de garantia geral das obrigações (artigo 601.º CC).

<sup>93</sup> Utilizo aqui a palavra “originar”, apenas no sentido de ser *causa sine qua non*: se e quando a esta se cumulam os restantes requisitos para que se possa falar de imputação objectiva é aquilo que se tratará de seguida.

<sup>94</sup> Cf. TILMANN BEZZENBERGER, *Erwerb eigener*, p. 47. A posição do autor não é contudo exactamente aquela que se expõe em texto. Assim sucederia pois aqui – pelo prisma destes autores – “a sociedade come um bocado de si”, cf. PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das sociedades*, p. 364.

<sup>95</sup> Assim, JOSE CARLOS VAZQUEZ CUETO, *Regimen jurídico*, pp. 389 ss ou JORGE COUTINHO DE ABREU, *Curso*, p. 384. O sentido em que a polissémica locução “capital social” é utilizada quando se diz que a aquisição de acções próprias diminui as garantias dos credores sociais é portanto aquele em que essa locução é sinónima de “património da sociedade”.

Entre os administradores e os credores sociais não existe, regra geral<sup>96</sup>, qualquer dever específico. Os credores têm um direito a uma qualquer prestação, mas esse direito encontra o seu correlativo passivo no dever de prestar da sociedade: não há aqui a lesão de um direito absoluto. A resposta sobre a viabilidade da imputação do dano sofrido pelos credores pela impossibilidade de satisfazer o seu crédito por decréscimo do património da sociedade devido à compra por esta de acções próprias, dependerá assim de se encontrar no ordenamento jurídico uma norma impositiva ou proibitiva destinada a protegê-los desses prejuízos (uma “disposição legal destinada a proteger interesses alheios” – artigo 483.º CC): tudo se desloca assim para a determinação dos “fins” das normas que estabelecem os limites legais da aquisição de acções próprias. Tratar-se-á portanto de responsabilidade aquiliana, sujeita aos pressupostos do artigo 78.º.

A norma geral de proibição de aquisição de acções próprias (artigo 316.º, n.º 1) é apresentada frequentemente como norma de protecção dos credores sociais<sup>97</sup>, ideia com a qual não me parece ser de concordar<sup>98</sup>. Premissa dessa perspectivação da proibição decorrente do artigo 316.º, n.º 1 é a ideia de que “do ponto de vista dos credores, a titularidade de acções próprias pela sociedade é imprestável”<sup>99</sup>; de que “ainda que o preço pago corresponda ao valor efectivo das acções, a sociedade anónima basicamente adquire apenas uma participação num património que já lhe pertence”<sup>100</sup> pelo que “este não é aumentado ‘num centavo’ e a sociedade não obtém nenhum valor patrimonial adicional”<sup>101</sup>. Essa ideia não é, no entanto, precisa. Ainda que as acções próprias

<sup>96</sup> Isto é, exceptuando eventuais deveres acessórios, para cuja constituição é necessária uma especial interacção entre administrador e credor.

<sup>97</sup> Cf. MARIA ELISABETE GOMES RAMOS, *Responsabilidade civil dos administradores e directores de sociedades anónimas perante os credores sociais*, Coimbra, 2002, p. 209. (“parece-nos existir, igualmente, uma finalidade de protecção dos credores sociais em normas relativas, por exemplo (...) à proibição de subscrição de acções próprias (artigos 316.º, n.º 1 e 317.º)”) No mesmo sentido JORGE COUTINHO DE ABREU, *Curso*, p. 385 e *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades*, Coimbra, 2007, p. 70.

<sup>98</sup> Cf. RAÚL VENTURA, *Estudos vários*, pp. 351 ss. Note-se que, na atribuição de finalidades a normas o que se pretende é determinar “o que deve ser visto como escopo objectivamente prescrito no quadro da ordem jurídica vigente” (cf. ROBERT ALEXY, *Theorie der juristischen Argumentation*, Frankfurt am Main, 1983, p. 296, itálico acrescentado) –, pelo que a argumentação nesse sentido não se pode desligar do demais regime da aquisição de acções próprias.

<sup>99</sup> Cf. TILMAN BEZZENBERGER, *Erwerb eigener*, p. 46.

<sup>100</sup> Cf. FRANK WESTPHAL, *Der nicht zweckgebundene*, p. 45.

<sup>101</sup> *Idem*.

sejam desprovidas de valor de uso – adquiridas as acções, a sociedade não pode satisfazer quaisquer necessidades nem aplicá-las ao processo produtivo<sup>102</sup> – o valor de troca das participações sociais não é alterado por estas estarem na titularidade da própria sociedade emitente: a sociedade pode re-alienar as acções e por elas obter o valor que o mercado estiver disposto a dar por elas. Consistindo a garantia dos credores no património da sociedade, sendo esta garantia efectivada através da execução forçada desse património e sendo as acções (todas as acções – incluindo naturalmente as acções próprias) susceptíveis de penhora e subsequente afectação à satisfação judicial do crédito através de venda executiva destinada ao pagamento do credor-exequente é exactamente o *valor de troca* dos bens que integram o património da sociedade que interessa aos credores<sup>103</sup>. Para além do mais, a aquisição de acções próprias obriga a que

<sup>102</sup> Assim que a acção é adquirida pela própria sociedade emitente, cessa grande parte do “conteúdo” da participação social. Sendo uma impossibilidade lógica falar de deveres ou permissões de um sujeito face a si mesmo, os direitos e deveres que fazem parte do estado de sócio não serão imputados à sociedade enquanto as acções forem detidas por ela própria. Também as situações potestativas ou de sujeição – entendidas, respectivamente, como as situações em que alguém pode unilateralmente alterar a esfera jurídica de *outrem* ou ver a sua esfera jurídica alterada unilateralmente por *outrem* – não poderão “incorporar-se” na esfera da sociedade. Isto leva alguns autores a dizer que as acções próprias não são verdadeiras acções, mas apenas “acções em potência” (assim, RAÚL VENTURA, *Estudos vários*, pp. 354 ss) ou que “sendo a acção um pacote de todos os direitos sociais, já não se pode em rigor falar de acções quanto às acções detidas pela própria sociedade” (cf. TILMAN BEZZENBERER, *Erwerb eigener*, p. 44). Note-se contudo que o conceito de “acção” não tem um conteúdo fixo: pense-se nas acções preferenciais sem voto, nas acções privilegiadas, na acção do sócio que está impedido de votar, etc.. Também não é, aliás, exacto que a esfera jurídica da sociedade não se altere minimamente com a aquisição de acções próprias: para além da não quiescência do “direito [...] de receber novas acções no caso de aumento de capital por incorporação de reservas” [artigo 324.º, n.º 1, alínea a), *in fine*], a sociedade adquire ainda o relevante poder de *dispor* dessas acções. E há toda a utilidade em continuar a falar aqui em “acções”: culturalmente – na vida económica – continua a falar-se de acções, para além de lei e doutrina falarem de “acções” próprias. O que não quer dizer que na resolução de problemas jurídicos se possa esquecer as restrições ao “conteúdo” das acções em autocarteira.

<sup>103</sup> Isto pressupõe naturalmente a superação da tese que sustentava que, com a aquisição pela sociedade das suas próprias acções, estas se extinguiriam automaticamente por confusão, ou por outros modos, a qual – para além das restantes críticas que lhe podem ser feitas (cf. MARIA VICTÓRIA FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição*, pp. 38-39 e ANTÓNIO FERRER CORREIA, *A representação dos menores sujeitos ao pátrio poder na assembleia geral das sociedades comerciais: Apêndice II: as acções adquiridas pela própria sociedade emitente e direito ao voto*, in *Estudos de Direito Civil, Comercial e Criminal*, Coimbra, 1965, pp.123-124) – é insustentável face ao regime do CSC. Se se aceitasse essa tese, poder-se-ia eventualmente sustentar que a violação da proibição da aquisição de acções próprias seria em si prejudicial para os credores, uma vez que com a compra das acções sairiam bens

se torne indisponível uma reserva de montante igual àquele pelo qual as acções estão contabilizadas [artigo 324.º, n.º 1, alínea b)] – e isto tanto nos casos de aquisições lícitas como de aquisições ilícitas. Pode assim até dizer-se que de um determinado ponto de vista os credores ficam melhor garantidos com a aquisição de acções próprias: adquirindo a sociedade as suas próprias participações, eles terão à sua disposição não só as próprias acções como os bens em que consistem as reservas. É certo que podem ocorrer situações em que a compra pela sociedade das suas próprias acções leve na prática à impossibilidade desta cumprir as obrigações de que é devedora, e que a celebração do negócio aquisitivo deixe de facto os credores sociais numa situação desvantajosa comparativamente à que se verificaria antes dessa aquisição, seja por o preço pago pelas acções ser excessivamente alto, seja por a alavancagem (o “*leverage-effect*”) operada pela autoparticipação potenciar as perdas da própria sociedade. Nada há, todavia, que impeça a sociedade de celebrar negócios desfavoráveis e até ruinosos, para além de o perigo de a sociedade pagar um preço excessivamente alto – e assim a celebração do negócio aquisitivo resultar numa diminuição do património da sociedade – não ser, como é óbvio, específico da compra de acções próprias<sup>104</sup>. O artigo 316.º, n.º 1 não consagra assim uma norma de protecção dos credores sociais, pelo que adquirindo os administradores acções próprias contra essa proibição e resultando dessa aquisição – nomeadamente, do pagamento da contrapartida da aquisição das acções – a impossibilidade de os credores verem satisfeitos os seus créditos contra a sociedade, estes não poderão invocar esta norma para, nos termos do artigo 78.º, n.º 1, imputarem esse dano aos administradores da sociedade.

Dizer que do artigo 316.º, n.º 1 não se retira uma norma de protecção dos credores sociais não significa, naturalmente, que a aquisição ilícita de acções próprias nunca cause danos aos credores que possam ser imputados aos administradores da sociedade, pois esse não é o único parâmetro de licitude da celebração de negócios aquisitivos das próprias acções pela sociedade. Quanto a

do património da sociedade, entrando outros que logo se extinguiriam: do ponto de vista do credor, o património da sociedade diminuiria numa proporção maior do que aquela que lhe caberia num rateio segundo a regra da *pars conditio creditorum*, deixando-o assim em pior situação.  
<sup>104</sup> Cf. RAÚL VENTURA, *Estudos vários*, p. 361. Pode dizer-se, como faz VASCO DA GAMA LOBO XAVIER, *Anulação de deliberação social e de deliberações conexas*, Coimbra, 1985, p. 140, nt. (34), que, na prática, “a garantia dos credores está fundamentalmente ligada, na realidade, antes que ao funcionamento das regras sobre o capital social, à salubridade financeira da empresa e à sua aptidão reditícia”. Daí não se retira, como é óbvio, – nem o autor pretende retirar – um qualquer “dever de prosperar”.

outras normas proibitivas – nomeadamente as decorrentes dos artigos 317.º, n.º 4 e 324.º, n.º 1, alínea *b*) – a conclusão parece ser a inversa<sup>105</sup>.

Tanto a proibição de aquisição onerosa de acções próprias recorrendo a bens não distribuíveis nos termos do artigo 33.º para o pagamento da contrapartida dessa aquisição, como a imposição da constituição de reserva equivalente ao valor nominal das acções próprias adquiridas visam forçar a sociedade a reter património correspondente a determinado valor e destarte a salvaguardar um valor mínimo da garantia geral das obrigações da sociedade, tutelando assim os credores sociais<sup>106</sup>, representando a sua violação um perigo abstracto de insatisfação dos direitos dos credores sobre a sociedade<sup>107</sup>.

<sup>105</sup> Ambas as normas em questão têm por destinatários as sociedades. A responsabilidade pessoal dos administradores perante terceiros, nomeadamente perante os credores sociais, depende contudo “da viabilidade de afirmar um fundamento de imputação pessoal do prejuízo a tais sujeitos, ultrapassando o âmbito dos deveres próprios da pessoa colectiva, pelos quais apenas esta responde” (cf. MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *Teoria da confiança e responsabilidade civil*, Coimbra, 2003, p. 172, nt. (121)). No âmbito da responsabilidade aquiliana correspondente à segunda parte do artigo 483.º, n.º 1 CC – e é essa que aqui está em questão – a ilicitude dependerá da existência de norma de protecção *que sobre eles incida especificamente*, sendo que saber sobre quem incide a norma é naturalmente uma questão de interpretação (*idem...*). Parece-me que tanto do artigo 317.º, n.º 4 como do artigo 324.º, n.º 1, alínea *b*) se podem retirar normas que englobem na sua previsão actuações dos administradores; e isto ainda que em rigor se esteja – pelo menos no caso do artigo 317.º, n.º 4 – para além do significado semanticamente possível do enunciado e portanto fora da interpretação em sentido estrito; correspondendo a decisão quanto à aquisição de acções próprias – incluindo os termos do negócio aquisitivo, designadamente a contrapartida a pagar ao alienante –, assim como a decisão quanto à constituição de reservas, a *actos de gestão*, sendo o órgão de administração o único órgão com competências de gestão e apenas agindo a sociedade através dos titulares dos seus órgãos, parece-me ser aceitável induzir daí deveres gerais dos administradores com “*Schutzcharakter*” para os credores. Para além disso, o artigo 319.º, n.º 2 proíbe os administradores de executar ou continuar a executar as deliberações da assembleia geral que autorizem a aquisição de acções próprias, quando a condição do artigo 317.º, n.º 4, deixe de se verificar: difícil seria concluir que os administradores estão (pessoalmente) proibidos de celebrar contratos aquisitivos de acções próprias dos quais decorra a atribuição ao alienante de uma contrapartida contrária ao artigo 317.º, n.º 4 quando *haja uma deliberação autorizativa da assembleia*, mas já não o estão *quando essa autorização não existe*.

<sup>106</sup> São assim concretizações do princípio da intangibilidade do capital social, o qual proíbe – não que o valor do património desça abaixo da cifra do capital social, e que portanto, “não visa proteger e acautelar os terceiros credores contra perdas resultantes da actividade empresarial” –, mas “que o património líquido desça abaixo da cifra do capital social em *virtude da atribuição aos sócios (...)* de valores de *qualquer natureza*”, cf. PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Do capital social*, Coimbra, 1998, pp. 103-104 (itálico acrescentado); à cifra correspondente ao capital social, devem ser somados os valores correspondentes às reservas legalmente impostas (representando as reser-



A aquisição de ações próprias que seja ilícita por violação do artigo 317.º, n.º 4, assim como o incumprimento do dever decorrente do artigo 324.º, n.º 1, alínea b) – e isto, neste último caso, independentemente da aquisição que gera esse dever ter sido lícita ou ilícita – consubstanciará assim um ilícito praticado pelos titulares do órgão de administração que tenham participado na decisão em questão. O não cumprimento destes deveres pelos administradores, caso dê lugar à insuficiência do património da sociedade para a satisfação dos direitos dos credores sociais dará assim, se culposa, lugar ao dever dos administradores responsáveis indemnizarem os credores sociais pelos danos sofridos<sup>108</sup>.

De assinalar é ainda – como fazem a respeito do §71 AktG autores como Bezzengerger<sup>109</sup>, Lutter<sup>110</sup> ou Hefermehl/Bungeroth<sup>111</sup> – a possibilidade de imputar estes mesmos danos aos membros do órgão de fiscalização, nomeadamente quando o cumprimento por estes dos deveres que lhes são cominados por lei [artigo 420.º, n.º 1, alíneas a) e b)] – impedisse a ocorrência do referido dano (artigo 81.º, n.º 2). Caso a responsabilidade dos administradores concorra com a dos titulares do órgão de fiscalização, a responsabilidade – estatui ainda o artigo 81.º, n.º 2 – será solidária face aos credores sociais; tratando-se aqui de responsabilidade aquiliana, e não havendo norma especial relativa à responsabilização dos titulares dos órgãos sociais, tem aplicação o artigo 497.º CC na distribuição da responsabilidade nas relações internas entre os lesantes –

vas “um reforço da intangibilidade do capital social”, cf. PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das sociedades*, p. 423).

<sup>107</sup> Sobre os delitos de perigo abstracto, ERWIN DEUTSCH/HANS-JÜRGEN AHRENS, *Deliktsrecht*, Köln-Berlin-Bonn-München, 2002, pp. 107-108.

<sup>108</sup> Contudo – no que concerne à violação do dever que se retira do artigo 324.º, n.º 1, alínea b) – já não estamos em rigor perante uma consequência da aquisição ilícita de ações próprias, mas sim do incumprimento de um dever autónomo gerado por essa aquisição, independentemente da sua licitude. Pode assim haver casos de aquisição *lícita* de ações próprias em que o dever de constituição de reserva seja incumprido, situação em que – verificando-se os demais pressupostos – o artigo 78.º, n.º 1, imputará o dano aos administradores; simetricamente, pode também suceder que, após uma aquisição ilícita de ações próprias a sociedade crie a reserva exigida pelo artigo 324.º, n.º 1, alínea b) – aqui, e ainda que se mostre que, não fosse a aquisição ilícita das ações próprias (por um valor superior ao seu valor nominal, e portanto por um valor superior ao da reserva constituída), determinado credor tivesse tido a possibilidade de satisfazer o seu crédito face à sociedade, não será possível imputar o dano aos titulares dos órgãos de administração, e portanto: *casum sentit dominus*.

<sup>109</sup> Cf. TILMAN BEZZENBERGER, *Erwerb eigener*, p. 140.

<sup>110</sup> Cf. MARCUS LUTTER, *Kölner Kommentar zum Aktiengesetz*, p. 930 (§ 71).

<sup>111</sup> Cf. WOLFGANG HEFERMEHL/ERHARD BUNGEROTH, *Aktiengesetz*, p. 463 (§ 71).

nomeadamente na determinação do direito de regresso entre estes, o qual se verificará “na medida das respectivas culpas”<sup>112</sup>.

### 3.3. *A indemnização dos danos sofridos pelos sócios*

A aquisição de acções próprias pode ainda originar danos na esfera dos sócios, ao perturbar a repartição dos poderes dentro da sociedade, nomeadamente na assembleia geral, e assim impedir os sócios de auferir vantagens de que, de outro modo, beneficiariam. Suspenso o direito de voto correspondente às acções em auto-carteira, o apuramento dos *quóruns* constitutivos e das maiorias calculadas por referência ao capital social será computado tendo por base apenas o conjunto das acções da sociedade que não são detidas por ela própria (o “capital circulante”). Por um lado, a suspensão operada pelo artigo 324.º, n.º 1, alínea *a*), leva a que a situação de auto-participação se subsuma à previsão da norma correspondente ao artigo 386.º, n.º 5<sup>113</sup>, a qual é ainda aplicável analogicamente ao cálculo para efeitos de voto de percentagens em função do capital, quando não seja necessária a maioria qualificada<sup>114</sup>. Por outro, quando

<sup>112</sup> Sendo que a culpa dos administradores tenderá a ser maior do que a dos membros do órgão de fiscalização.

<sup>113</sup> O qual estatui que “quando a lei ou o contrato exijam uma maioria qualificada, determinada em função do capital da sociedade, não são tidas em conta para o cálculo dessa maioria as acções cujos titulares estejam legalmente impedidos de votar, quer em geral, quer no caso concreto”. Como nota RAÚL VENTURA, *Estudos vários*, p. 397, “a sociedade titular de acções próprias está legalmente impedida de votar em geral, e, portanto, esta norma é aplicável ao caso”.

<sup>114</sup> *Idem*. Esta seria aliás a única solução que evitaria em casos extremos a paralisação da sociedade (cf. ANTÓNIO FERRER CORREIA, *Ações adquiridas*, pp. 125); sempre que a sociedade adquirisse acções representativas de mais do que o valor correspondente à diferença entre a totalidade do capital social e a fracção do capital exigida para a tomada de determinada deliberação, a procedência dessa mesma deliberação passaria a ser impossível. A solução levaria à completa paralisação da assembleia geral sempre que a sociedade detivesse mais de 50% das acções, o que – embora insólito – não é uma hipótese meramente académica, como salienta ANTONIO VELASCO SAN PEDRO, *Negócios*, p. 27, exemplificando ainda com a situação do *Dresdner Bank*, que na década de 30 do século passado chegou a ser titular de acções próprias representativas de 55% do seu capital social. Existe, para além disso, uma analogia com a situação das acções preferenciais sem voto (artigo 341.º, n.º 4): também estas acções contribuem para o capital social, sem lhes corresponder contudo o direito de voto, não sendo essas acções relevantes para a contabilização das percentagens em questão (contra, e com mais indicações no mesmo sentido, MARIA VICTÓRIA FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição*, p. 255, sustenta que, contrariamente ao que sucede relativamente às acções preferenciais sem voto que, a privação do direito de voto das acções detidas em auto-carteira, “não obedece a particularidades estruturais dos títulos, mas sim ao facto, totalmente con-

as maiorias deliberativas são contadas por referência aos votos presentes – situação de longe mais frequente, e que é adoptada mesmo em situações de alteração estatutária –, as respectivas maiorias serão, havendo auto-participação, mais difíceis de reunir, pois as acções de que a sociedade é titular nunca contarão como “presentes” na assembleia. Isto faz oscilar a importância do voto correspondente a cada acção em circulação, quebrando a constância da relação entre a percentagem do capital social detida por cada sócio e a sua influência na formação da “vontade societária”, o que pode privar um determinado accionista da possibilidade – que eventualmente teria, não fosse a alteração do peso relativo do voto dos diferentes accionistas pela aquisição de acções próprias – de com o seu voto levar a sociedade a actuar em certo sentido que lhe seja economicamente favorável, ou à diminuição do valor de mercado de determinadas acções – e assim impedindo que determinado sócio venda a sua participação a um preço que lhe é favorável –, como sucederá na situação hipotética em que, mercê desta oscilação, uma participação correspondente a uma pequena fracção do capital social mas que permite ao seu titular exercer uma influência determinante na sociedade – e que portanto lhe confere uma participação qualificada –, deixa de o permitir com a redistribuição da relevância atribuída a cada voto. Sempre que uma aquisição proibida de acções próprias levar a semelhantes resultados, pode dizer-se que esses prejuízos são ilícitamente originados. Não há – note-se – em nenhuns destes casos qualquer frustração das utilidades conferidas ao accionista pela posição jurídica de sócio; o accionista não é impedido de votar, nem de dispor da sua participação, apenas

tingente da sua posse pela sociedade emitente”). Por fim, esta solução acaba – como defende ANTÓNIO FERRER CORREIA, *Acções adquiridas*, pp. 125-126, nt. (2), na esteira de ALFREDO DE GREGORIO, *L'acquisto delle azioni di una società anónima per conto della stessa società e l'articolo 144 cod. di comm.*, in *Studi di diritto commerciale in onore di Cesare Vivante*, II, Roma, 1931, pp. 391-392 – por corresponder à efectiva destinação do património social, pois apesar de o capital social continuar a ser representado por tantas acções quanto as que foram emitidas, o património da sociedade é detido (em modo colectivo) apenas pelos titulares das acções em circulação, na proporção correspondente à relação entre o valor nominal das acções de que são titulares e o valor nominal das acções em circulação (como se verifica na liquidação de uma sociedade titular de acções próprias).

A posição defendida em texto não é, porém, pacífica. Em prol da solução oposta argumenta-se que a situação de auto-participação deve ser tão neutra quanto possível, e que só o cálculo das percentagens referidas com base na totalidade do capital social – e não apenas no capital circulante – corresponderia ao imperativo de menor interferência possível na vida societária da situação de titularidade das próprias acções pela sociedade, o qual se retiraria do próprio artigo 324.º, n.º 1, alínea *a*), assim, por todos, JOÃO GOMES DA SILVA, *Acções próprias*, pp. 1268 ss, em especial, p. 1271.

se alterando circunstâncias que – por assim dizer – lhe são extrínsecas, mas que interferem com os resultados que o exercício do direito permite alcançar.

A cominação à sociedade ou aos titulares dos seus órgãos da obrigação de ressarcir os accionistas pelos referidos prejuízos dependerá naturalmente da violação por estes sujeitos de deveres que possam ser considerados talhados para essa protecção, o que não me parece que se possa encontrar no dever genérico de não adquirir acções próprias fora dos *Tatbestände* permissivos estabelecidos pelo artigo 316.º, n.º 1; tendo em conta o genérico desfavor do ordenamento relativamente à ressarcibilidade de danos patrimoniais puros, parece sistematicamente inaceitável interpretar esse enunciado como consagrando uma norma destinada a evitar o decréscimo do poder de concretos accionistas na determinação do destino da sociedade através do seu voto, tutelando-os assim relativamente a eventuais mais-valias patrimoniais que desse modo deixem de auferir, ou a evitar oscilações no preço de mercado das participações detidas pelos sócios e impedir que estes deixem de celebrar favoráveis contratos de alienação das suas acções<sup>115</sup>. Adquirindo a sociedade acções próprias fora das situações permitidas existirá um ilícito; mas será impossível imputar juridicamente os referidos danos ao facto da aquisição (ilícita) de acções próprias, pois *a norma constante do artigo 316.º, n.º 1 não pode ser considerada como norma de protecção destes danos causados aos accionistas*<sup>116</sup>. Não parece contudo de excluir que, agindo a sociedade ou os seus administradores dolosamente<sup>117</sup>, estes respondam pelos danos causados aos accionistas, com base em transgressão manifesta dos limites impostos pelos *bons costumes*<sup>118</sup>.

<sup>115</sup> Sobre a ressarcibilidade dos danos puramente patrimoniais, entre nós, MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *Teoria da confiança*, pp. 238 ss e JORGE SINDE MONTEIRO, *Responsabilidade por conselhos, recomendações ou informações*, Coimbra, 1989, p. 610. Cf. ainda, KARL LARENZ/CLAUS WILHELM CANARIS, *Lehrbuch*, pp. 439 ss.

<sup>116</sup> Negando que o preceito análogo da *Aktiengesetz* possa ser considerado como norma de protecção – seja dos sócios, seja dos credores – no sentido do § 823 Abs 2 BGB, HANNO MERKT, *Aktiengesetz*, p. 193 (§ 71).

<sup>117</sup> Com dolo dirigido ao dano (“*Schädigungsvorsatz*”) e não meramente à ilicitude, entenda-se (se isto corresponde ao requisito do dolo na responsabilidade aquiliana por violação de norma de protecção, como pretende WOLFGANG FIKENTSCHER, *Schuldrecht*, Berlin-New York, 1985, p. 756 e entre nós, JORGE SINDE MONTEIRO, *Responsabilidade por conselhos*, p. 245, ou não – como defende, por exemplo, ERWIN DEUTSCH, *Deliktsrecht*, p. 111, é algo que aqui não interessa).

<sup>118</sup> Note-se contudo que aqui, ao contrário do que pretende alguma doutrina que sustenta que a imputação do dano ao facto deve ser feita com recurso ao alcance do dolo (aparentemente neste sentido HEIN KÖTZ, *Deliktsrecht*, Berlin, 1991, p. 72), a imputação objectiva também se deve reger por considerações teleológicas: aqui, tal como na violação de normas de protecção, deve

As situações de responsabilidade da sociedade e dos próprios administradores por danos causados aos accionistas não se cingem, contudo, a casos de violação de deveres genéricos. Para além de responderem nos termos aquilianos, tanto a sociedade como os titulares do órgão de administração da sociedade responderão ainda perante os accionistas sempre que lhes causarem danos com a infracção de um dever específico que perante eles os vincule<sup>119</sup>. Poder-se-ia assim questionar a imputação dos referidos danos a um ou outro destes sujeitos com base na violação de deveres (acessórios) de protecção que lhes fossem cominados e que visassem a defesa dos sócios contra esses prejuízos<sup>120</sup>.

haver uma conexão com o fim de protecção (“*Schutzzweckzusammenhang*”) entre o dano e a concreta proibição estabelecida ao lesante no caso concreto pela proscrição geral de comportamento manifestamente contrário aos bons costumes (artigo 334.º CC). Assim, KARL LARENZ/CLAUS-WILHELM CANARIS, *Lehrbuch*, p. 454 e GERHARD WAGNER, em *Münchener Kommentar zum BGB*, Band 4, München, 2004, p. 1906 (§ 826). Sobre o abuso de direito como situação geradora de responsabilidade civil, JORGE SINDE MONTEIRO, *Responsabilidade por conselhos*, pp. 550 ss. Embora a posição do autor não se distancie substancialmente da aqui referida, MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *Têoria da confiança*, p. 167, nt. (121), recusa a invocação da figura do abuso do direito em casos como este em que a posição jurídica de que se abusaria fosse a liberdade geral de agir, uma vez que “a liberdade de actuação dos sujeitos não está dependente, no direito civil, de permissões, por isso que é a *regra*, pelo que as proibições não são restrições ulteriores ou de grau diferente a uma autorização ou reconhecimento específico previamente dados, mas *limitações que definem logo o âmbito originário dessa liberdade*”. Contudo, a liberdade geral de acção é, também ela, o produto de permissões normativas (cf. ROBERT ALEXY, *Theorie der Grundrechte*, Frankfurt am Main, 1996, pp. 309 ss e DAVID DUARTE, *Os argumentos da interdefinibilidade dos modos deonticos em Alf Ross: a crítica, a inexistência de permissões fracas e a completude do ordenamento jurídico em material de normas primárias*, in *Revista da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa*, vol. XLIII, 2002, pp. 257 ss), não se distinguindo qualitativamente – mas apenas pela sua abrangência – das restantes permissões conferidas pelo ordenamento. Note-se, porém, que do artigo 334.º CC apenas se retira uma norma de conduta (o exercício abusivo é *proibido*), nada estatuindo relativamente a uma eventual norma de sanção, pelo que, subsequentemente, “há que operar por integração e complementação das regras sobre responsabilidade civil” (cf. MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *Têoria da confiança*, p. 166, nt. (121)).

<sup>119</sup> No que concerne aos administradores, a norma constante do artigo 79.º, n.º 1 a isso, naturalmente, não se opõe, uma vez que esta é – no que não exclui a responsabilidade “indirectamente causada” – uma simples norma de enquadramento. Cf. MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *A responsabilidade dos administradores na insolvência*, in *Estudos jurídicos e económicos em homenagem ao Prof. Doutor António de Sousa Franco*, II, Coimbra, 2007, p. 953.

<sup>120</sup> Sendo certo que a tutela indemnizatória adveniente da infracção de deveres de protecção pode exceder o âmbito da conferida pelas normas de direito delitual, o que pode ter especial relevância no que concerne à ressarcibilidade de danos patrimoniais puros (cf., por todos, MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *Contrato e deveres de protecção*, Coimbra, 1994, pp. 161 ss.).

A existência de uma relação especial, constitutiva de deveres de protecção, entre a sociedade e os sócios parece pacífica. Pelo contrário – e não existindo entre estes qualquer dever principal – a existência de uma relação obrigacional sem deveres primários de prestação entre administradores e accionistas é duvidosa, dependendo da aceitação da pertinência da aplicação dos quadros forjados a propósito do contrato com eficácia de protecção para terceiro à relação entre administrador e sociedade<sup>121</sup>. Contudo, para além das dificuldades, eventualmente ultrapassáveis, na transposição da dogmática do contrato com eficácia de protecção para terceiros a essa relação – a qual se funda, as mais das vezes, em factos constitutivos não negociais<sup>122</sup> –, a condição da cognoscibilidade da especial relação entre os (concretos) accionistas e a sociedade, por parte do administrador, aquando da constituição da situação de administração, parece ser – sem recurso a ficções – de difícil preenchimento em todos aqueles casos em que não seja exigível ao administrador o conhecimento da exacta estrutura accionista da sociedade, o que tenderá a acontecer nas sociedades anónimas, *maxime* nas sociedades abertas<sup>123</sup>. De todo o modo, mesmo nos casos contados em que esses deveres se possam afirmar, não parece que a imputação aos administradores dos danos provocados aos accionistas pela aquisição de acções próprias seja procedente. E embora a existência de deveres de protecção da sociedade face aos sócios seja incontestada, não parece também que estes danos lhe possam ser imputados, pois, em ambos os casos, – tendo aliás em conta a falta de prognosticabilidade da causação dos danos em questão pelo administrador no momento da prática do facto<sup>124</sup> – a ressarcibilidade desses prejuízos pura-

<sup>121</sup> Como foi recentemente proposto por CATARINA MONTEIRO PIRES, *Algumas considerações críticas sobre a responsabilidade civil dos administradores perante os accionistas no ordenamento jurídico português*, in *O Direito*, 137, 2005, I, pp. 127 ss. Sobre os pressupostos do contrato com eficácia de protecção para terceiros, cf. KARL LARENZ, *Lehrbuch*, pp. 224 ss.

<sup>122</sup> Pois, como é sabido, são múltiplas as fontes da situação jurídica de administração: imanência à qualidade de sócio, designação no contrato de sociedade, designação pelos sócios ou por minorias especiais, designação pelo Estado, substituição automática, cooptação, designação pelo conselho fiscal ou designação judicial. Destas, apenas a hipótese de designação pelo conselho geral e de vigilância reveste a forma de contrato

<sup>123</sup> Cf. NUNO TRIGO DOS REIS, *Os deveres de lealdade dos administradores de sociedades comerciais*, no prelo.

<sup>124</sup> Cf. EDUARD PICKER, *Forderungsverletzung und culpa in contrahendo*, in *Archiv für die civilistische Praxis*, 183, 1983, pp. 480 ss. Isto para além de os accionistas não poderem justificadamente confiar na imutabilidade da sua influência na formação da vontade societária ou do valor de mercado das suas participações.

mente económicos levaria a uma desproporcional ponderação entre a liberdade de actuação dos administradores e o risco de gestão de empresa<sup>125</sup>.

Não quer isto dizer que a violação de preceitos injuntivos do regime das acções próprias nunca possa dar lugar à responsabilidade face aos accionistas: exemplo típico de uma dessas situações será a violação do princípio da igualdade de tratamento dos accionistas na aquisição e alienação das acções (artigo 321.º)

### 3.4. *A indemnização dos danos sofridos pela sociedade (breve nota)*

Por fim, cabe abordar sinteticamente a possibilidade de os titulares dos órgãos da sociedade responderem perante esta pela aquisição ilícita de acções próprias. Ao contrário do que sucede no ordenamento jurídico alemão, onde a *Aktiengesetz* consagra expressamente no seu § 93 II e III 3 a responsabilidade (obrigacional) dos administradores face à sociedade, pela aquisição ilícita de acções próprias, o Código das Sociedades Comerciais nada diz a este respeito. O artigo 323.º, n.º 4, apesar de referir a responsabilidade dos administradores face à sociedade pela aquisição ilícita de acções próprias, não serve – ao contrário do §93 II e III 3 AktG – de título de imputação, dado o seu carácter meramente declarativo, nítido pela remissão para os “termos gerais”.

Contudo, a imputação à sociedade através do nexo de organicidade, gerado pela situação de administração, de uma conduta ilícita consubstanciará uma violação do dever de prossecução do interesse social, o qual em sentido objectivo corresponde à actuação em conformidade com as normas injuntivas aplicáveis à sociedade<sup>126</sup>. Este dever será – tal como os restantes deveres decorrentes do artigo 64.º – um dever específico face à sociedade<sup>127</sup>: o seu incumprimento

<sup>125</sup> NUNO TRIGO DOS REIS, *Os deveres de lealdade*. Lembre-se aliás que “o princípio da integral reparação dos danos não é senão uma máxima ideal cuja transposição para a realidade jurídica implica a harmonização com exigências de sentido contrário” (cf. MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *Contrato*, p. 228) e que “com a criação ou com o desenvolvimento de cada situação de responsabilidade por danos as liberdades de movimentação e de acção dos restantes membros da comunidade jurídica é consequentemente restringida: a protecção de uns é feita às custas da liberdade de actuação dos outros” (cf. EDUARD PICKER, *Forderungsverletzung*, p. 471)

<sup>126</sup> Cf. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Manual*, I, pp. 813, tentando aproveitar a noção de “interesse” vertida no artigo 64.º, n.º 1, alínea b) e clarificando a sua autonomia face à noção de lealdade (quanto a este último ponto também MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *A business judgement rule no quadro dos deveres gerais dos administradores*, in ROA, 67/1, 2007, pp. 168 ss).

<sup>127</sup> Cf. JOÃO CALVÃO DA SILVA, *Acordo parassocial respeitante à conduta da administração e à divisão de poderes entre órgãos sociais*, in *Estudos jurídicos (pareceres)*, Coimbra, 2001, p. 247. Também KARSTEN

constitui, portanto, uma situação subsumível à norma constante do artigo 72.º, n.º 1. Havendo incumprimento, o ónus da prova da culpa (no sentido amplo que a expressão tem no artigo 799.º CC) será atribuído ao administrador, podendo por este ser cumprido através da demonstração de que haja actuado “em termos informados, livres de qualquer interesse pessoal e segundo critérios de racionalidade empresarial” (artigo 72.º, n.º 2)<sup>128</sup>. Como atrás ressalvei, pretendo deixar por tratar este tópico para além das suas notas essenciais. Parece-me, no entanto, pertinente abordar a possibilidade de imputação aos administradores dos danos sofridos pela sociedade, que correspondam à diminuição do seu património em virtude do ressarcimento de danos causados a credores ou sócios pela violação das normas que perfazem o regime das acções próprias. Entre sociedade e administradores não existe uma relação de comissão, não se aplicando, conseqüentemente, às situações de causação de danos a terceiros em virtude de uma decisão dos administradores, o artigo 500.º, n.º 3 CC<sup>129</sup>; a sociedade não dispõe portanto de direito de regresso face aos administradores relativamente à satisfação da obrigação de indemnizar esses terceiros. Contudo, o cumprimento dessas obrigações pela sociedade consubstanciará assim uma desvantagem patrimonial – *um dano* – a qual poderá, portanto ser imputada, *ex vi* artigo 72.º, n.º 1, aos administradores, desde que no caso se verifiquem os demais pressupostos da responsabilidade civil.

SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, 4.<sup>a</sup> cf., 2002, p. 815, indo mais longe ao defender a existência de um dever de “prosseguir o interesse da sociedade e omitir tudo aquilo que a prejudique”.

<sup>128</sup> Cf. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Manual*, I, pp. 927 ss.

<sup>129</sup> Saliendo que não é esse o âmbito de aplicação do artigo 6.º, n.º 5, ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Manual*, I, pp. 354-355. Contra, JORGE COUTINHO DE ABREU, *Direito Comercial*, pp. 204-205.