

Aumento de capital social por novas entradas em dinheiro

DR.^a ANA PAULA DOS SANTOS CESAR

SUMÁRIO: Introdução. 1. Premissas do aumento de capital: 1.1. Conceito de capital social; 1.2. Participação social e aumento de capital; 1.3. Situações que ensejam o aumento de capital social. 2. Aumento de capital social por novas entradas em dinheiro: 2.1. Características; 2.2. Deliberação dos sócios; 2.3. Ágio ou prêmio de emissão; 2.4. Eficácia do aumento; 2.5. Caducidade da deliberação de aumento; 2.6. Aumento de capital a realizar pela administração; 2.7. Aumento de capital e direito de usufruto; 2.8. Subscrição incompleta; 2.9. Subscrição indireta. 3. Direito legal de preferência no aumento de capital por novas entradas em dinheiro: 3.1. A razão de ser do direito de preferência; 3.2. Exercício do direito de preferência: 3.2.1. Aviso e prazo do exercício; 3.2.2. Alienação do direito de preferência; 3.3. Limitação ou supressão do direito de preferência: 3.3.1. Requisitos formais; 3.3.2. Requisito material; 3.4. Direito de exoneração dos sócios dissidentes. Conclusão.

Introdução

O presente trabalho visa tratar de uma das modalidades de alteração do contrato social, qual seja, o aumento de capital social por novas entradas em dinheiro. A eleição desta modalidade de alteração contratual justifica-se pelo facto de que dentre as três modalidades de aumento de capital social, certamente, a que se dá por novas entradas em dinheiro, é a que ocorre com mais frequência nas sociedades comerciais, pois é a modalidade que mais satisfaz aos interesses dos sócios, pois pode, por exemplo, permitir à sociedade adquirir os bens de que necessita para o melhor desenvolvimento de sua atividade. Acrescenta-se, aqui, o facto de apenas esta modalidade de aumento de capital prever a figura do ágio ou prêmio de emissão e o direito de preferência dos sócios. Que, de maneira geral, ambos se apresentam como uma forma de garantir a não diluição do valor da participação social nas operações de aumento de capital.

O estudo deste tema requer, primeiramente, que sejam estabelecidas algumas premissas, que permitirão uma melhor compreensão do assunto. Para tanto,

será definido o conceito de capital social, serão definidas algumas situações que ensejam o aumento de capital social pela sociedade, bem como, será definido como se opera o aumento de capital diante da participação do sócio na sociedade.

Em um segundo momento, adentrando, efetivamente, no tema proposto, serão analisadas as características do aumento de capital por novas entradas em dinheiro, bem como, qual o procedimento adotado pelo mesmo.

Por se tratar de uma modalidade de alteração do contrato de sociedade, o aumento de capital por novas entradas em dinheiro, somente poderá ocorrer por deliberação dos sócios.

Também dependerão de deliberação dos sócios as decisões quanto a supressão ou limitação do direito preferencial na subscrição de novas participações sociais.

Por fim, será estudado o direito legal de preferência dos sócios, analisando quais as razões que o justificam, como se dá o seu exercício, a possibilidade de alienação e de supressão ou limitação deste direito, bem como, a possibilidade de exoneração dos sócios dissidentes.

1. **Premissas do aumento de capital**

Para tratar do aumento do capital social, ou seja, das condições e requisitos para que ocorra esta modalidade de alteração do contrato social, é necessário que sejam estabelecidas algumas premissas, tais como a definição de capital social, quais as situações que ensejam um aumento de capital pela sociedade comercial, bem como, entender em que medida o aumento de capital ocorre quanto às participações dos sócios na sociedade.

1.1. *Conceito de capital social*

A lei não consagra uma definição para o capital social, ficando esta tarefa a cargo da doutrina. Esta definição gera dificuldades aos doutrinadores, pois como bem afirma José de Oliveira Ascensão “o capital é figura misteriosa que exige esforço para a captação da sua natureza¹”.

Primeiramente, é importante frisar que o capital social não se confunde com o património social, para o que, é relevante, além de definir o conceito de capital social, distinguir estas duas figuras.

O património social, em sentido amplo, representa o conjunto de direitos e vinculações da sociedade suscetíveis de avaliação pecuniária, qual seja, o

¹ ASCENSÃO, José de Oliveira. *Direito Comercial – Sociedades Comerciais*. Lisboa: A.A.F.D.L. Vol. IV, 2000, 147.

património líquido resultante da diferença aritmética entre os créditos e as dívidas sociais², pelo que, ao longo do desenvolvimento da atividade societária, está em permanente mutação. Neste sentido, Paulo de Tarso Domingues enfatiza que o “património social é sempre a expressão de uma realidade tangível, de um fundo patrimonial, de uma concreta massa de bens, continuamente variável na sua composição e montante”³.

O capital social, diferentemente, não varia de acordo com as variações do património da sociedade, é “uma mera cifra, um número ideal e abstrato, que consta obrigatoriamente do pacto social e que é fixado pelos sócios”⁴.

O citado autor define o capital social como “o elemento do pacto, que se consubstancia numa cifra tendencialmente estável, representativa da soma dos valores nominais das participações sociais, necessariamente expressa em euros e que deve ser inscrita no 2.º membro do balanço”⁵. É, em função da obrigatoriedade da previsão do capital social no contrato de sociedade, que ele afirma ser o capital social uma “cifra tendencialmente estável”, uma vez que a sua alteração deverá observar o procedimento previsto no Código das Sociedades Comerciais para a alteração do pacto social.

Por fim, Paulo Olavo Cunha afirma que o capital social tem importância funcional, na medida em que determina internamente a posição dos sócios, em função do montante das suas participações sociais e representa, externamente, a garantia dos credores da sociedade⁶.

1.2. Participação social e aumento de capital

Um indivíduo ao ingressar em uma sociedade comercial deve dar uma contribuição patrimonial em dinheiro ou em espécie, com o que adquire o *status* de sócio. Esta contribuição patrimonial reveste-se numa das principais obrigações dos sócios perante a sociedade comercial, qual seja, a obrigação de entrada prevista no artigo 20.º do Código das Sociedades Comerciais.

A respeito da obrigação de entrada, Paulo de Tarso Domingues, afirma que:

A obrigação de entrada assume um papel fundamental em direito societário, na medida em que se trata de uma obrigação originária (no sentido de que está na origem da atribuição da qualidade de sócio), fundacional (uma vez que sem ela não é possível

² CUNHA, Paulo Olavo. *Direito das Sociedades Comerciais*. Coimbra: Almedina, 4.ª ed., 2010, 462.

³ DOMINGUES, Paulo de Tarso. *Variações sobre o capital social*. Coimbra: Almedina, 2009, 35.

⁴ *Ibid*, 36.

⁵ DOMINGUES, Paulo de Tarso. *Variações sobre o capital social*, 48-49.

⁶ CUNHA, Paulo Olavo. *Direito das Sociedades Comerciais*, 419.

a constituição, a fundação de uma sociedade; só há sociedade se os sócios se obrigarem a realizar contribuições para a mesma) e até funcional (porquanto, por via de regra, os direitos e deveres dos sócios se medem em função da entrada que cada um realiza)⁷.

A definição de entrada e de participação social estão ligadas, pois a participação tem que corresponder a uma verdadeira entrada do sócio para a sociedade. Assim, contribuindo efetivamente o indivíduo com bens para a sociedade, terá atribuída uma participação social e adquirida a qualidade de sócio.

Da participação social decorrem direitos e obrigações aos sócios. Aqueles são chamados de direitos sociais, ou seja, são os “direitos perante a sociedade, que resultam da posição que os sócios ocupam na sociedade, na sua qualidade de sócios ou que caracterizam as participações sociais”⁸.

Relativamente ao aumento de capital por entradas em dinheiro, que é o objeto do presente estudo, destaca-se, dentre os direitos sociais, o direito de preferência na subscrição de participações sociais. Este direito será exercido proporcionalmente à participação social que o sócio detenha.

Este direito social, segundo António Pereira de Almeida, reflete o princípio da igualdade de tratamento entre os sócios, uma vez que nos aumentos de capital com entradas em dinheiro os sócios exercerão o direito legal de preferência na proporção das suas participações no capital⁹.

Como visto acima, a participação social tem reflexo no aumento de capital social com entradas em dinheiro uma vez que esta definirá em que medida o direito preferencial dos sócios será exercido.

1.3. *Situações que ensejam o aumento de capital social*

No momento da constituição de uma sociedade comercial, para a realização de uma determinada atividade, são reunidos os meios financeiros necessários e suficientes para tal fim. Conforme já referido acima, a esse conjunto de recursos financeiros, resultante da soma de todas as participações dos sócios, dá-se o nome de capital social. Como bem afirma, Paulo de Tarso Domingues, “o capital social apresenta-se como uma forma de acudir às necessidades de financiamento da sociedade, uma vez que esta, como qualquer outro agente económico, precisa de meios ou recursos financeiros que lhe permitam desenvolver a sua actividade”¹⁰.

⁷ DOMINGUES, Paulo de Tarso. *Variações sobre o capital social*, 173.

⁸ CUNHA, Paulo Olavo. *Direito das Sociedades Comerciais*, 246.

⁹ ALMEIDA, António Pereira de. *Sociedades Comerciais – Valores Mobiliários e Mercados*. Coimbra: Coimbra Editora, 6.ª ed. 2011, 120.

¹⁰ DOMINGUES, Paulo de Tarso. *Variações sobre o capital social*, 385.

Assim, por vezes a sociedade, no desenvolvimento de sua atividade, não dispõe dos meios suficientes para o prosseguimento de um determinado objetivo, ou seja, a mesma pode encontrar-se em situação de subcapitalização. Neste cenário, o aumento de capital figura-se como uma das formas possíveis para a superação desta situação, uma vez que a entrada de novos bens, quer sejam estes em dinheiro ou em espécie, permitirão a inserção dos meios financeiros que a sociedade necessita.

Além da situação acima referida, em que a sociedade comercial busca o aumento de capital por não dispor de capitais próprios suficientes para o prosseguimento de sua atividade, é possível que, em situação contrária, ou seja, dispondo de tais meios, ela proceda ao aumento de capital através da incorporação desses meios de que dispõe ao seu capital social.

Segundo a doutrina de Paulo Olavo Cunha, “o aumento de capital implica, formalmente, a substituição da cifra (do capital) por um número de montante superior, e substancialmente, uma maior responsabilidade da sociedade perante terceiros e o acréscimo dos meios de que dispõe para prosseguir a sua actividade, reforçando a sua solidez e conferindo estabilidade aos meios que permite reunir e acrescentar aos capitais próprios da sociedade¹¹”.

2. Aumento de capital social por novas entrada em dinheiro

2.1. Características

O aumento de capital social por novas entradas em dinheiro é a modalidade mais frequente de aumento de capital, na medida em que proporciona à sociedade os meios financeiros de que ela não dispunha. Ou seja, é a modalidade que “mais adequadamente satisfaz o interesse da sociedade, uma vez que esta poderá, inclusivamente, à custa do capital realizado proceder a aquisição de bens em que tenha interesse¹²”.

Paulo Olavo Cunha assim define esta modalidade de aumento de capital:

Trata-se da operação que, capitalizando a sociedade na medida das entradas subscritas e realizadas, maior liberdade concede à respectiva gestão para aplicação dos fundos recolhidos, por um lado, e maior igualdade de condições proporciona aos respectivos accionistas na subscrição do aumento – permitindo-lhes crescer na medida directa das participações que já detêm, salvaguardando as posições relativas que ocupam –, por outro lado¹³.

¹¹ CUNHA, Paulo Olavo. *Direito das Sociedades Comerciais*, 491.

¹² CUNHA, Paulo Olavo. *Direito das Sociedades Comerciais*, 492.

¹³ *Ibid*, 492.

Esta operação, como será analisado abaixo, poderá ser deliberada pela assembleia geral ou pelo órgão de administração, e, em qualquer destes casos, a deliberação deverá conter, no mínimo, o conteúdo previsto no artigo 87.º CSC.

O aumento de capital por novas entradas só poderá ser deliberado quando já estiver definitivamente registado um aumento anterior e se já estiverem vencidas todas as prestações de capital, inicial ou proveniente de anterior aumento (artigo 87.º, n.º 3, CSC). A não adoção desta solução “poderia permitir um tratamento desigual entre sócios, favorecendo os antigos em detrimento dos novos, que concorram ao aumento de capital¹⁴”. Assim a sociedade deve, primeiramente, exigir o pagamento integral do capital que os sócios se obrigaram a entregar-lhe.

Quanto à exigibilidade das entradas em dinheiro que a lei permite diferir, se a deliberação nada prever quanto a esse respeito, são elas exigíveis a partir do registo definitivo do aumento de capital [artigos 87.º, n.º 1, al. f) e 89.º, n.º 2, ambos do CSC].

Este aumento de capital poderá ser efetuado através da emissão de novas participações ou do aumento do valor nominal das participações sociais existentes.

Na hipótese do aumento ser efetuado com a emissão de novas ações sem valor nominal, o aumento implicará na substituição das ações anteriores com valor nominal, na medida em que o artigo 276.º, n.º 2, CSC, não permite a coexistência de ações com valor nominal e ações sem valor nominal.

De acordo com a previsão do artigo 298.º, n.º 3, CSC, se a emissão de ações sem valor nominal for realizada a um valor de emissão inferior ao valor de emissão de ações anteriormente emitidas, deve o conselho de administração elaborar um relatório sobre o valor fixado e sobre as consequências financeiras da emissão para os acionistas.

2.2. *Deliberação dos sócios*

Tendo-se em conta que o capital social é um dos elementos obrigatórios do pacto social, a sua modificação só pode dar-se através de alteração contratual, ou seja, deverá resultar de uma deliberação dos sócios. Assim, por força do disposto no artigo 85.º, n.º 1, CSC, a competência para a deliberação de aumento de capital cabe, em regra, à coletividade dos sócios, exigindo-se para ser aprovada, uma maioria qualificada dos votos. Nas sociedades por quotas, esta maioria será de três quartos dos votos correspondentes ao capital social, se outro número mais elevado não for exigido pelo contrato social (artigo 265.º, n.º 1, CSC). Nas sociedades anónimas, a maioria será de dois terços dos votos emitidos, necessitando que, em

¹⁴ DOMINGUES, Paulo de Tarso. *Variações sobre o capital social*, 446.

primeira convocação, esteja presente ou representado um terço do capital social (artigos 383.º, n.º 2 e 386.º, n.º 3, ambos do CSC).

O artigo 85.º CSC, como mencionado acima, estabelece a competência dos sócios para deliberarem um aumento de capital social, ressalvando a possibilidade de tal competência ser atribuída a algum outro órgão quando a lei assim permitir. Esta competência, por força do disposto no artigo 456.º CSC, poderá ser atribuída ao órgão de administração mediante autorização contratual. Este tema será melhor analisado no item 2.5 deste trabalho.

A deliberação de aumento de capital por novas entradas em dinheiro deve mencionar expressamente o montante do aumento de capital social, o montante nominal das novas participações, o ágio, se o houver, os prazos em que as entradas devem ser efetuadas, bem como, quais as pessoas que participarão do aumento (artigo 87.º, n.º 1, CSC). Para tanto, bastará que a deliberação mencione que participarão do aumento os sócios que exerçam seu direito de preferência, ou que participarão somente os sócios, embora sem aquele direito, ou que será efetuada subscrição pública.

Raúl Ventura entende que o artigo 87.º CSC, ao estabelecer quais as menções obrigatórias na deliberação de aumento de capital, atinge dois objetivos: “conseguir em cada caso concreto uma deliberação perfeitamente exequível, afastar a competência de outros órgãos sociais para os assuntos que a deliberação deve fixar¹⁵”.

2.3. *Ágio ou prémio de emissão*

O legislador define o ágio no artigo 295.º, n.º 3, al. a), do CSC, como a diferença para mais entre o valor nominal e a quantia que os acionistas tiverem desembolsado para as adquirir.

Raúl Ventura defende que “esta diferença é um dos interesses dos acionistas que a lei pretende ressaltar por meio do direito de preferência¹⁶”.

O ágio pode ser exigido no momento da constituição da sociedade ou quando estiver em causa um aumento de capital social, podendo o mesmo ser proveniente de entradas em dinheiro ou das entradas em espécie.

É importante destacar que não existe imposição legal relativamente à constituição do ágio, pelo que este resulta da livre vontade das partes em deixar uma parcela das suas entradas fora do capital social, uma vez que nem todo o valor pago que seja superior ao valor nominal, tenha necessariamente de se considerar como ágio.

¹⁵ VENTURA, Raúl. *Alterações do Contrato de Sociedade – Comentários ao Código das Sociedades Comerciais*. Coimbra: Almedina, 2.ªed., 2003, 106.

¹⁶ Ibip, 110.

Contudo, em uma operação de aumento de capital social a constituição do ágio pode revelar-se necessária, visando prevenir que os subscritores do aumento de capital consigam retirar vantagens desta operação em detrimentos dos sócios antigos que não participem dela, impedindo, assim, a diluição do valor das suas participações sociais¹⁷. Para exemplificar esta situação, tomemos do exemplo dado por Paulo de Tarso Domingues:

Pense-se, por exemplo, numa determinada sociedade que tem um capital social de 10.000, correspondente a 10 participações sociais, no valor nominal de 1.000 cada. Supondo-se que o valor da sociedade é de 30.000 – simplisticamente –, o valor de cada participação social é de 3.000. Nesta hipótese, num aumento de capital, a subscrição de uma participação social no valor nominal de 1.000 deverá, por via de regra, implicar o pagamento de prémio de 2.000. Se assim não for, os subscritores destas novas participações sociais ficarão numa situação vantajosa, adquirindo bens por um valor inferior ao seu valor real, em prejuízo dos sócios antigos que, desta forma, verão o valor da sua participação social ser diluído¹⁸.

Assim, o ágio surge como uma forma de preservar o valor da participação social nos aumentos de capital, pois, como será analisado mais adiante, nem sempre o sócio exercerá o seu direito de preferência na subscrição de novas participações sociais, uma vez que este direito poderá ser suprimido ou limitado por deliberação da sociedade.

2.4. *Eficácia do aumento*

O artigo 88.º CSC, determina que, para todos os efeitos internos, é considerado aumentado o capital por novas entradas e as participações constituídas na data da deliberação, se da respetiva ata constar quais as entradas já realizadas e que não é exigida por aquela, pela lei ou pelo contrato a realização de outras entradas.

Caso a deliberação não faça referência aos factos acima mencionados, o capital será considerado aumentado e as participações constituídas na data em que qualquer membro da administração declarar, por escrito e sob sua responsabilidade, quais as entradas já realizadas e que não é exigida pela lei, pelo contrato ou pela deliberação a realização de outras entradas.

Nas sociedades por quotas, na hipótese do aumento de capital ser destinado à admissão de novos sócios, a declaração da administração informando que as subscrições já se encontram realizadas somente poderá ser assinada depois de todos

¹⁷ DOMINGUES, Paulo de Tarso. *Variações sobre o capital social*, 455.

¹⁸ DOMINGUES, Paulo de Tarso. *Variações sobre o capital social*, 455 e 456.

os novos sócios terem declarado que aceitam associar-se nos termos estatutários e da deliberação de aumento do capital social (artigo 268.º, n.ºs 2 e 3, CSC).

Nos termos do artigo 268.º, n.º 4, CSC, o sócio que efetuar a entrada em espécie ou em dinheiro pode notificar a sociedade, através de carta registada, para aquela proceder a essa declaração em prazo não inferior a 30 dias, sob pena de poder exigir a restituição da entrada efetuada e a indemnização que no caso couber.

A eficácia externa do aumento de capital, ou seja, a produção de efeitos perante terceiros, somente se dará com o registo do aumento, uma vez que cabe à administração, posteriormente à deliberação promover o registo do aumento de capital com base na ata da deliberação e nas declarações atrás feitas.

Para a realização do registo do aumento do capital é suficiente a ata da deliberação dos sócios, que, eventualmente, poderá vir acompanhada de documento subscrito pela administração a fim de comprovar a realização das entradas não efetuadas até ao final da própria assembleia.

2.5. Caducidade da deliberação de aumento

Como já mencionado acima, se a deliberação não fizer referência às entradas já realizadas e que não são exigíveis outras entradas, caberá a qualquer membro da administração declarar, por escrito e sob sua responsabilidade, tal facto.

Nos termos do artigo 89.º, n.º 3, CSC, se tal declaração não puder ser emitida no prazo de um ano, por falta de realização das entradas, caducará a deliberação de aumento de capital, sem prejuízo da indemnização que for devida pelos subscritores faltosos.

Nas sociedades por quotas, quanto à admissão de novos sócios na sociedade, se esta não emitir a declaração de adesão aos estatutos e ao aumento de capital social, no prazo que a sociedade lhe tenha concedido, por carta registada, com antecedência mínima de vinte dias, caducará a deliberação de aumento de capital social, conforme a previsão do artigo 268.º, n.º 5, CSC.

Aqui, cumpre ressaltar, a tutela penal específica prevista no artigo 509.º CSC, quanto à falta de cobrança das entradas de capital:

1 – O gerente ou administrador de sociedade que omitir ou fizer omitir por outrem actos que sejam necessários para a realização de entradas de capital será punido com multa até 60 dias.

2 – Se o facto for praticado com intenção de causar dano, material ou moral, a algum sócio, à sociedade, ou a terceiro, a pena será de multa até 120 dias, se pena mais grave não couber por força de outra disposição legal.

3 – Se for causado dano grave, material ou moral, e que o autor pudesse prever, a algum sócio que não tenha dado o seu assentimento para o facto, à sociedade, ou a terceiro, a pena será a da infidelidade.

Pelo que os administradores da sociedade têm o dever de acompanhar a realização das entradas com atenção, e recusarem-se a emitir a declaração de que o capital está efetuado, quando uma ou mais entradas estiverem em falta.

2.6. *Aumento de capital a realizar pela administração*

Nas sociedades anónimas, conforme previsão do artigo 456.º, n.ºs 1 e 2, CSC, o contrato de sociedade pode autorizar o órgão de administração a aumentar o capital, uma ou mais vezes, por entradas em dinheiro. Para tanto, o contrato social deve fixar o limite máximo do aumento, o prazo em que tal competência pode ser exercida, sendo que este prazo não poderá exceder cinco anos, e, na falta de indicação, este será o prazo a ser aplicado, bem como, os direitos atribuídos à ações a emitir, lembrando que, na falta de menção, apenas será autorizada a emissão de ações ordinárias.

Segundo António Menezes Cordeiro, o aumento decidido pelo órgão da administração pode ser útil, uma vez que aquele poderá conhecer melhor qual o momento mais vantajoso para decidir pelo aumento de capital, seja em razão de dados relativos à própria sociedade, seja em virtude de fatores ligados com o mercado de capitais¹⁹.

O órgão de administração deverá submeter o projeto da deliberação ao conselho fiscal, à comissão de auditoria ou ao conselho geral e de supervisão. Havendo divergência, este poderá ser submetido à assembleia geral (artigo 456.º, n.º 3, CSC). Cabe a esta, também, por deliberação da maioria exigida para a alteração do contrato, renovar os poderes conferidos ao órgão de administração (artigo 456.º, n.º 4, CSC).

A assembleia geral poderá, ainda, quando o interesse social o justifique, limitar ou suprimir, o direito de preferência dos acionistas relativamente a um aumento de capital deliberado ou a deliberar pelo órgão de administração (artigo 460.º, n.º 3, CSC).

2.7. *Aumento de capital e direito de usufruto*

O Código das Sociedades Comerciais, prevê, nos artigos 269.º e 462.º, como se dará o direito de participar no aumento de capital quando a quota ou ação, respetivamente, estiverem sujeitas a usufruto.

Nas sociedades por quotas, este direito será exercido pelo titular da raiz ou pelo usufrutuário ou, ainda, por ambos, na forma que entre si acordarem.

¹⁹ CORDEIRO, António Menezes. *Manual de Direito das Sociedades – Das Sociedades em Especial*. Coimbra: Almedina, Vol. II, 2006.

Ocorre que, em não havendo acordo, o direito pertencerá ao titular da raiz, que deverá declarar que pretende subscrever a nova quota em prazo igual a cinco dias, sob pena do direito ser devolvido ao usufrutuário.

Ao titular da raiz e ao usufrutuário devem ser comunicadas as condições do aumento de capital na convocatória da assembleia ou em comunicação efetuada pelos gerentes (artigos 269.º, n.º 3 e 266, n.º 5, do CSC).

Caso os interessados não tenham acordado que a nova quota também fique sujeita a usufruto, esta ficará a pertencer em propriedade plena àquele que tiver exercido o direito de participar no aumento do capital.

Por fim, se o titular da raiz e o usufrutuário acordarem na alienação do direito de preferência e a sociedade com isso consentir, a quantia obtida na alienação será repartida entre eles, na proporção dos valores que nesse momento tiverem os respetivos direitos.

Para as sociedades anónimas o legislador traz o mesmo tratamento dado às sociedades por quotas, quanto ao direito de participar no aumento de capital das ações sujeitas ao usufruto, com a seguinte diferenciação quanto ao prazo, previsto no n.º 2 do artigo 462.º: não havendo acordo entre o titular da raiz e o usufrutuário quanto a quem participará no aumento de capital, o direito pertencerá ao titular da raiz, que deverá exercer seu direito no prazo de oito ou de dez dias, contados, respetivamente do anúncio ou da comunicação escrita referidos no n.º 3 do artigo 459.º, o referido direito devolve-se ao usufrutuário.

2.8. *Subscrição incompleta*

Nos termos do artigo 457.º, n.º 1, do CSC, não sendo totalmente subscrito um aumento de capital, considera-se a deliberação da assembleia ou conselho sem efeito, salvo se ela própria tiver previsto que em tal caso o aumento fica limitado às subscrições recolhidas.

Note-se que a legislação não faz qualquer distinção entre as circunstâncias que levaram à falta de subscrição total, basta verificar-se a sua falta. “Assim, tanto faz que não tenham de facto ocorrido subscrições suficientes como que parte das subscrições ocorridas seja nula, é indiferente que o aumento não tenha sido coberto por subscrições preferenciais dos antigos acionistas ou por novos subscritores²⁰”.

Ficando sem efeito a deliberação de aumento, caberá ao órgão de administração avisar esse facto aos subscritores nos quinze dias seguintes ao encerramento da subscrição e, restituir imediatamente as importâncias recebidas (artigo 457.º, n.º 3, CSC). Ou seja, a restituição tem por objeto as quantias recebidas, o que faz concluir que não estão sujeitas a deduções, pelo que, correm por conta da

²⁰ VENTURA, Raúl. *Alterações do Contrato de Sociedade*, p 172.

sociedade as despesas com o aumento de capital sem efeito, bem como, que a sociedade não está obrigada a restituir mais do que recebeu. Assim, não correm juros pelo tempo que os subscritores desembolsaram a quantia subscrita, nem cabe indemnização por despesas que estes tenham efetuado para realizar a subscrição²¹.

Daí decorre a necessidade do anúncio de aumento de capital dever indicar qual o regime que vigora para a subscrição incompleta (artigo 457.º, n.º 2, CSC).

2.9. *Subscrição indireta*

Nas sociedades anónimas é possível que se delibere que as novas ações sejam subscritas por uma instituição financeira. Nesta hipótese, caberá à instituição assumir a obrigação de as oferecer aos acionistas ou a terceiros, nas condições estabelecidas entre a sociedade e a instituição.

António Pereira de Almeida assim define esta figura:

A subscrição indirecta consiste, portanto, na tomada firme por uma instituição financeira da totalidade das acções provenientes de um aumento de capital social para as distribuir pelos accionistas, de acordo com o seu direito preferencial de subscrição, colocando as remanescentes na titularidade de terceiros ou ficando na sua posse²².

Como ressaltado pelo autor acima citado, o direito de preferência dos sócios não será prejudicado, pois cabe à instituição publicar o anúncio para que os acionistas exerçam este direito. Pelo que, estabelece o artigo 461.º, n.º 4, CSC, aplica-se às instituições financeiras as regras dispostas no artigo 459.º, CSC, quanto ao aviso e prazo do direito de preferência dos sócios.

A subscrição indireta será, em regra, deliberada pela assembleia geral. Mas, se a competência para a deliberação de aumento de capital tiver sido atribuída ao órgão de administração, caberá a este deliberar a subscrição indireta (artigo 461.º, n.ºs 1 e 2, CSC)

3. **Direito legal de preferência no aumento de capital por novas entradas em dinheiro**

O Código das Sociedades Comerciais prevê, nos artigos 266.º e 458.º, o direito de preferência dos sócios no aumento de capital nas sociedades por quotas e nas sociedades anónimas, respetivamente. Este direito é limitado pelo legislador

²¹ VENTURA, Raúl. *Alterações do Contrato de Sociedade*, ps. 174 e 175.

²² ALMEIDA, António Pereira de. *Sociedades Comerciais – Valores Mobiliários e Mercados*, 841.

à modalidade de aumento de capital social por novas entradas em dinheiro (artigos 266.º, n.º 1 e 458.º, n.º 1, CSC). Desta forma, não há que se falar em direito de preferência dos sócios nos aumentos de capital por entradas em espécie, nem nos aumentos de capital por incorporação de reservas.

Paulo Olavo Cunha afirma que o direito legal de preferência no aumento de capital por entradas em dinheiro é “um direito inerente à própria participação”²³, uma vez que este direito será exercido proporcionalmente à sua participação social. Afirmando ainda, que o “direito de subscrição é proporcional à participação social”²⁴.

Mas pode acontecer o sócio exercer seu direito de preferência relativamente a uma parcela inferior da que corresponda ao valor das suas quotas. Ou seja, o sócio pode desejar aumentar a sua participação em valor inferior ao que teria direito.

Também é possível que o sócio queira mais do que a quantia que lhe caberia. Nesse caso, sua vontade ficará condicionada ao facto de alguma parte do aumento ficar por satisfazer pelos restantes sócios. Assim, seu pedido será satisfeito com a utilização da parte que ficou por atribuir. Contudo, se mais partes ainda ficarem por atribuir, estas poderão ser subscritas por terceiros.

Quanto ao conteúdo, o direito de preferência é a faculdade, concedida pela lei, aos sócios, de intervirem preferencialmente em relação a terceiros estranhos à sociedade, nos aumentos de capital a realizar em dinheiro.

3.1. *A razão de ser do direito de preferência*

A doutrina, fundamentalmente, atribui duas finalidades ao direito de preferência concedido aos sócios: assegurar a manutenção da posição relativa dos sócios, evitando assim, por exemplo, a perda da sua força de voto; proteger o sócio de eventual diminuição do valor de sua participação social.

Partindo-se do princípio de que os direitos sociais são determinados em função da participação de cada sócio no capital social, a não garantia de subscrição de novas participações sociais, em um aumento de capital, nas mesmas percentagens que o sócio é titular, poderia implicar em ver diminuída a sua posição perante a sociedade. Para exemplificar esta situação, vejamos o exemplo dado por Paulo de Tarso Domingues:

A e B são titulares, cada um, de uma quota no valor nominal de 100, correspondendo cada uma delas a 50% do capital social. Se este for aumentado de 200 para 400, através da entrada de um novo sócio que subscreve a totalidade do aumento, A e B

²³ CUNHA, Paulo Olavo. *Direito das Sociedades Comerciais*, 309.

²⁴ *Ibid*, 310.

– mantendo a sua quota de 100 – passam, no entanto, a ser titulares de uma participação social que corresponde agora apenas a 25% do capital social, com as consequências daí decorrentes quanto ao conteúdo dos seus direitos sociais²⁵.

Por outro lado, é possível que o aumento de capital gere uma perda patrimonial aos sócios, ou melhor, gere uma diminuição do valor de sua participação social. Para vislumbrar esta situação, tomemos o exemplo de Maria João S. Pestana de Vasconcelos:

Suponhamos que uma determinada sociedade anónima tem um capital social de 1000, dividido em 200 ações, cada uma com valor nominal de 5. Se o património social da referida sociedade for de 2000, o valor real de cada ação será de 10. Admitamos, agora, que a sociedade delibera aumentar seu capital em 1000, fraccionado por 200 ações, sendo o preço de subscrição fixado em 5, correspondente, portanto, ao valor nominal das ações antigas (emissão ao par). Terminada a operação, verifica-se um aumento do capital social para o dobro do seu valor inicial (era de 1000 e passou a ser de 2000), acompanhado de idêntica multiplicação do número de ações anteriormente existentes (de 200 passaram a ser 400). Em contrapartida, o património social apenas terá aumentado em metade (ou seja, de 2000, passou para 3000). Feitas as contas, verifica-se uma diminuição teórica do valor real das ações de 10 para 7,5²⁶.

Em síntese, verifica-se que o património da sociedade não aumentou na mesma proporção que o capital, pelo que o valor real de cada ação passou a ser inferior ao seu valor real anterior ao aumento de capital.

Afora as duas finalidades acima referidas de atribuição aos sócios de um direito de subscrição preferencial, Raúl Ventura defende, ainda, a exclusão da entrada de estranhos na sociedade com uma das finalidades do direito de preferência, uma vez que os sócios, concorrendo com preferência em um aumento de capital relativamente a quem não é sócio, impedem a entrada de estranhos na sociedade sem por isso deixar a sociedade de receber os meios financeiros de que carece²⁷.

3.2. *Exercício do direito de preferência*

Para melhor compreensão do exercício do direito de preferência é necessária a análise distinta deste direito nas sociedades anónimas e nas sociedades por quotas.

²⁵ DOMINGUES, Paulo de Tarso. *Variações sobre o capital social*, 462 e 463

²⁶ VASCONCELOS, Maria João Pestana de. *Do Direito de preferência dos sócios em aumentos de capital nas sociedades anónimas e por quotas*, in *Nos 20 anos do Código das Sociedades Comerciais*. Vol. III, Coimbra Editora, 2007, 505 e 506.

²⁷ VENTURA, Raúl. *Alterações do Contrato de Sociedade*, 185 e 186.

Nas sociedades por quotas, este direito é exercido pelos sócios proporcionalmente ao valor das quotas de que são titulares à data da deliberação de aumento de capital.

Nas sociedades anónimas exercitarão o direito de preferência, ou seja, poderão subscrever as novas ações com preferência relativamente a quem não for acionista, as pessoas que, à data da deliberação de aumento de capital, forem acionistas (artigo 458.º, n.º 1, CSC).

Havendo na sociedade anónima várias categorias de ações, todos os acionistas têm igual direito de preferência na subscrição de novas ações, quer ordinárias, quer de quaisquer categoria especial, mas se as novas ações forem iguais às de alguma categoria especial já existente, a preferência pertence primeiro aos titulares de ações dessa categoria e só quanto a ações não subscritas por estes gozam de preferência os outros acionistas (artigo 458.º, n.º 4, CSC).

3.2.1. *Aviso e Prazo do exercício*

Conforme a redação do artigo 265.º, n.º 5, CSC, os sócios, nas sociedades por quotas, devem exercer o seu direito de preferência até à assembleia que aprove o aumento de capital, devendo para este efeito ser informados das condições desse aumento na convocatória da assembleia ou em comunicação efetuada pelos gerentes com, pelo menos, 10 dias de antecedência relativamente à data de realização da assembleia.

Tendo em vista que a norma limita-se a estabelecer que os sócios devem exercer o direito de preferência até à assembleia que aprove o aumento, surge a questão de saber se este direito deverá ser exercido na própria assembleia ou antes da mesma ter lugar.

Armando Triunfante defende que:

Face à letra da lei, parece-nos que o exercício do direito de preferência pode ser efectuado até à assembleia geral que delibere o aumento de capital, inclusive. Pensamos que o sócio pode, mesmo na própria assembleia geral, declarar que pretende exercer essa faculdade individual²⁸.

Por outro lado, Alexandre de Soveral Martins, entende que “o direito de preferência tem de ser exercido antes da assembleia que aprove o aumento de capital”²⁹.

²⁸ TRIUNFANTE, Armando. *Código das Sociedades Comerciais Anotado*. Coimbra Editora: Coimbra, 2007, 267.

²⁹ MARTINS, Alexandre de Soveral. *Estudos em honra do Professor Doutor José de Oliveira Ascensão* – Estudos organizados pelos Professores Doutores António Menezes de Cordeiro, Pedro Pais de Vasconcelos e Paula Costa e Silva. Coimbra: Almedina, vol, II, 2008, 1256.

Acredita-se ser a primeira solução a mais adequada, pois não seria conveniente impor ao sócio que manifestasse sua vontade de exercer o direito de preferência sem qualquer percepção acerca da aceitação e adesão da deliberação de aumento de capital. Neste mesmo sentido, também, são os entendimentos de Paulo Olavo Cunha e de António Pereira de Almeida. O primeiro afirma que “recusa-se uma interpretação puramente literal do n.º 5 do artigo 266.º, uma vez que a mesma significaria que a manifestação de vontade dos sócios deveria ocorrer antes («até») da própria assembleia, o que é absurdo”³⁰. O segundo afirma ser bizarro o regime do artigo 266.º, n.º 5, “uma vez que os sócios terão de exercer o direito de preferência, até à assembleia, antes de conhecerem os termos em que o aumento de capital vai ser deliberado”³¹.

A legislação prevê duas formas de conhecimento pelo sócio do aumento de capital, para que este possa exercer seu direito de preferência. A primeira delas se dá através do conhecimento direto, na ocasião em que o sócio tenha estado presente ou representado na assembleia. Em ocasião diversa, ou seja, no caso do sócio não ter estado presente nem representado na assembleia, é possível que o conhecimento ocorra por meio de comunicação feita pelo gerente. O prazo para o exercício do direito de preferência é de dez dias a contar, conforme o caso, da data da deliberação de aumento de capital ou da receção da comunicação feita pelo gerente ao sócio³².

Para as sociedades anónimas, prevê o n.º 1 do artigo 459.º, que os acionistas devem ser avisados por anúncio do prazo e demais condições de exercício do direito de subscrição. Por força do artigo 171.º CSC, o anúncio deve ser publicado no Diário da República e em um jornal da localidade da sede da sociedade ou, na falta deste, em um dos jornais mais lidos na localidade. Tratando-se de sociedades com o capital aberto à subscrição pública a publicação ainda será feita em jornal diário de Lisboa e Porto. Na hipótese da comunicação se dar por anúncio, os acionistas têm um prazo não inferior a 15 dias, contados da data de sua publicação, para o exercício do direito de preferência.

Prevê, ainda, o n.º 2 do artigo 459.º, a possibilidade de substituição do anúncio por carta registada, quando todas as ações emitidas pela sociedade forem nominativas. Assim, tratando-se de comunicação escrita dirigida aos titulares de ações nominativas, o prazo para a subscrição não poderá ser inferior a 21 dias, contados da expedição da carta.

³⁰ CUNHA, Paulo Olavo. *Direito das Sociedades Comerciais*, 498.

³¹ ALMEIDA, António Pereira de. *Sociedades Comerciais – Valores Mobiliários e Mercados*, 837.

³² VENTURA, Raúl. *Alterações do Contrato de Sociedade*, 212.

3.2.2. *Alienação do direito de preferência*

O Código das Sociedades prevê expressamente a possibilidade de transmissão do direito de preferência nos artigos 458.º, n.º 3, e 462.º, n.º 5, para as sociedades anónimas, e no artigo 267.º, para as sociedades por quotas.

A venda do direito de preferência revela-se importante ao interesse do sócio na medida em que permite que este compense a diluição das participações, no caso de não querer ou não poder concorrer a um aumento de capital³³. Esta venda pode ser feita a outro sócio ou a um estranho à sociedade³⁴.

Nas sociedades por quotas essa alienação depende do consentimento da sociedade. Nos termos do artigo 267.º, n.º 2, este consentimento será dispensado, concedido ou recusado nas mesmas condições previstas para o consentimento de cessão de quotas, podendo, todavia, a autorização ser concedida na deliberação de aumento de capital. Nesta hipótese, os adquirentes do direito preferencial deverão exercer a preferência na própria assembleia que aprove o aumento de capital (artigo 267.º, n.º 3).

Ao contrário do tratamento dado às sociedades por quotas, o legislador não regulamentou expressamente a alienação do direito de preferência nas sociedades anónimas, pelo que, por aplicação do artigo 328.º, n.º 1, CSC, se afirma que a sua transmissão é livre. Aqui é relevante destacar que, por força do disposto no n.º 2 do artigo 328.º, a transmissibilidade do direito de preferência pode sofrer restrições quanto às ações nominativas, devendo estas estarem previstas no contrato da sociedade.

3.3. *Limitação ou supressão do direito de preferência*

Como já visto acima, o exercício do direito de preferência pelos sócios dificulta a entrada de terceiros no capital da sociedade, mas, por vezes, faz-se necessário abrir a subscrição das participações dos sócios para terceiros, “que sejam investimentos estratégicos ou que tragam à sociedade o *know how* de que ela carece para o exercício da sua actividade³⁵”.

Assim, o direito de preferência na subscrição de aumento de capital por entradas em dinheiro pode ser suprimido ou limitado pela sociedade, desde que o interesse social o justifique (artigos 266.º, n.º 4 e 460.º, CSC). Para que isto ocorra é necessário o preenchimento de alguns requisitos.

³³ DOMINGUES, Paulo de Tarso. *Variações sobre o capital social*, 487.

³⁴ VENTURA, Raúl. *Alterações do Contrato de Sociedade*, 204.

³⁵ CUNHA, Paulo Olavo. *Direito das Sociedades Comerciais*, 500.

Menezes Cordeiro, quanto à possibilidade de supressão ou limitação do direito de preferência, entende que:

A supressão da preferência é compreensível: está em causa uma posição patrimonial, disponível e que põe em causa a vida da sociedade. Parece também normal que se fixem condições particulares para a sua supressão, de modo a garantir bem a posição dos sócios e que elas incluam uma ponderação que mostre ser esse o interesse da sociedade³⁶.

A competência para a supressão ou limitação do direito de preferência é exclusiva da assembleia geral, ou seja, dos sócios, que deliberarão de acordo com o previsto na lei. Esta competência exclui a possibilidade da supressão ou limitação serem estipuladas no contrato de sociedade.

Cabe aqui destacar as posições adotadas por Menezes Cordeiro quanto a competência para decidir sobre a supressão ou limitação do direito de preferência, uma vez que entende não ser a mesma exclusiva da assembleia geral. Vejamos:

- Quanto à possibilidade da exclusão da preferência poder ser decidida pelo conselho de administração:

Parece possível, perante os textos portugueses em vigor, defender que a administração, podendo decidir o mais – o aumento de capital – decida o menos – a limitação da preferência.

(...)

Conclui-se, pois, que o conselho de administração de uma sociedade anónima pode ser autorizado a aumentar o capital, definindo as condições desse aumento, o que abrange a possibilidade de exclusão ou de limitação da preferência dos acionistas, nos termos dos artigos 87.º/1, g) e 456.º/1 do CSC e do artigo 29.º/5 da 2.ª Diretriz da CEE³⁷.

- Quanto à possibilidade da exclusão ser decidida pelos estatutos:

A lei exige, para a limitação ou supressão do direito de preferência, uma deliberação tomada pela assembleia que decida o aumento de capital – artigo 460.º/2 do CSC. Não diz que tal deliberação não possa ser (também) estatutária; tem é de ser concreta.

Conclui-se, pois, que os estatutos que prevejam um concreto aumento de capital podem, também, prever uma concreta limitação da preferência dos acionistas, nas condições em que o poderia fazer uma deliberação comum³⁸.

³⁶ CORDEIRO, António Menezes. *Manual de Direito das Sociedades – Das Sociedades em Especial*, 826.

³⁷ CORDEIRO, António Menezes. *Manual de Direito das Sociedades – Das Sociedades em Especial*, 827.

³⁸ *Ibid*, 829.

Acreditamos não ser esta a posição mais acertada, pois se o legislador desejasse atribuir essa competência ao conselho de administração, ou ainda, permitir a exclusão do direito de preferência através da previsão em estatutos, assim o faria. E ainda, pelo facto de restar clara, da leitura do artigo 460.º, n.º 3, CSC, a competência da assembleia geral para decidir sobre esta exclusão.

Antes de adentrarmos nos requisitos, cumpre esclarecer que o artigo 266.º, n.º 4, CSC, remete ao artigo 460.º, do mesmo código, o regramento quanto à possibilidade de supressão ou limitação do direito de preferência dos sócios nas sociedades por quotas.

3.3.1. *Requisitos formais*

Três requisitos formais são impostos pelo artigo 29.º, n.º 4, da 2.ª Diretiva.

O primeiro deles corresponde à necessidade do órgão de administração ou de direção apresentar à assembleia, que vai deliberar a supressão ou limitação do direito de preferência, um relatório escrito que apresente a justificação da proposta, o modo de atribuição das novas ações, as condições da sua liberação, o preço de emissão e os critérios utilizados para a determinação deste preço. Maria João S. Pestana Vasconcelos afirma que “a razão de ser da exigência deste relatório consiste em possibilitar a tomada de uma decisão consciente e fundamentada por parte dos sócios³⁹”.

O segundo requisito diz respeito à deliberação tomada pela assembleia. Aqui há três pontos a serem considerados. Primeiramente, a deliberação de supressão dever ser tomada pela assembleia geral que deliberar o aumento. Assim, Raúl Ventura afirma que se “numa assembleia que delibere o aumento de capital o direito de preferência dos acionistas não for suprimido, ele está definitivamente radicado⁴⁰”. Em segundo lugar, acresce que esta deliberação deve ser tomada em separado de qualquer outra deliberação.

Por fim, a deliberação de supressão do direito de preferência dos sócios deve ser aprovada pela maioria exigida para o aumento de capital, pelo que deve ser observada a regra disposta no artigo 85.º, n.º 2, CSC, já analisado anteriormente, ou seja, a deliberação será tomada em conformidade com o disposto para cada tipo de sociedade. Assim, exige-se que a deliberação deve ser tomada por maioria qualificada.

O último requisito exigido pela Diretiva consiste na publicidade efetuada de acordo com a previsão da legislação de cada Estado membro, conforme previsto no artigo 3.º da Diretiva 68/151/CEE⁴¹.

³⁹ VASCONCELOS, Maria João Pestana de. *Do Direito de preferência dos sócios em aumentos de capital nas sociedades anónimas e por quotas*, in *Nos 20 anos do Código das Sociedades Comerciais*, 534.

⁴⁰ VENTURA, Raúl. *Alterações do Contrato de Sociedade*, 226.

⁴¹ Ibip, 227.

Todas essas exigências demonstram a preocupação do legislador em assegurar que os sócios ponderem devidamente os motivos e razões da supressão ou limitação do direito de preferência, a fim de avaliar se estão em conformidade com o interesse social.

3.3.2. *Requisito material*

O único requisito material previsto pelo artigo 460.º, n.º 2, CSC, é que a exclusão ou limitação do direito de subscrição preferencial seja necessariamente justificada pelo interesse social, ou seja, os interesses da sociedade em jogo devem prevalecer aos interesses individuais dos sócios.

Raúl Ventura afirma que o interesse social é um requisito positivo, que deve ser apreciado concretamente em cada caso, além da necessidade de se tratar de um interesse sério. Concluindo, em resumo, que:

A validade da deliberação depende de ser de interesse social, sério, uma operação que envolve um aumento de capital, no qual os accionistas não possam participar utilizando os seus direitos de preferência, porque as novas acções terão de ser destinadas a outras entidades⁴².

Desse modo, o mero interesse da sociedade na sua recapitalização não justificaria, em princípio, a supressão ou limitação do direito de preferência dos sócios.

Na hipótese do interesse social ser injustificadamente alegado, para afastar o direito de preferência dos sócios, estaremos, segundo Paulo Olavo Cunha, “com grande probabilidade, perante uma deliberação social abusiva”⁴³ [artigo 58.º, n.º 1, al. b)].

Maria João S. Pestana Vasconcelos exemplifica algumas razões que poderão justificar a limitação ou supressão do direito de preferência:

Nos casos em que a sociedade pretende abrir o seu capital ao público investidor, nos casos em que se visa permitir a entrada na sociedade de um investidor institucional, ou, ainda, nos casos em que se pretende proceder a uma emissão internacional de acções, isto é, nos casos em que a pessoa ou o ente colectivo destinatário das acções emitidas em consequência do aumento de capital é infungível⁴⁴.

⁴² VENTURA, Raúl. *Alterações do Contrato de Sociedade*, 223.

⁴³ CUNHA, Paulo Olavo. *Direito das Sociedades Comerciais*, 501.

⁴⁴ VASCONCELOS, Maria João Pestana de. *Do Direito de preferência dos sócios em aumentos de capital nas sociedades anónimas e por quotas*, in *Nos 20 anos do Código das Sociedades Comerciais*, 546.

A citada autora, por fim, esclarece como deve se dar a avaliação da questão do interesse social:

Pensamos que esta questão só poderá ser devidamente esclarecida mediante uma valoração global da operação de aumento de capital, podendo constituir uma justificação suficiente apenas quando a emissão de novas participações destinadas à subscrição por terceiros não afecte os interesses individuais dos sócios protegidos pela atribuição do direito legal de preferência (...)⁴⁵.

3.4. *Direito de exoneração dos sócios dissidentes*

Nas sociedades por quotas o legislador atribui aos sócios um direito de exoneração, previsto no artigo 240.º, n.º 1, al. a), do CSC. O dispositivo determina que o sócio pode se exonerar quando, contra o seu voto expresso, a sociedade deliberar um aumento de capital a subscrever total ou parcialmente por terceiros.

Este direito consiste na faculdade atribuída ao sócio de se afastar da sociedade recebendo o valor da sua participação social⁴⁶.

Raúl Ventura define o direito de exoneração do sócio como “a perda (em sentido técnico) da participação de um sócio, deliberada pela sociedade, mediante iniciativa do sócio interessado, fundada em caso previsto na lei ou no contrato⁴⁷”.

Observa-se que a intenção do legislador ao atribuir o direito de exoneração ao sócio é compensá-lo do facto de não se exigir que a deliberação de limitação ou supressão do direito de preferência seja tomada por unanimidade⁴⁸.

Afirma Raúl Ventura, que o facto do aumento de capital ocorrer com a subscrição total ou parcial de terceiros supõe que o direito de preferência dos sócios tenha sido suprimido ou limitado, pois do contrário, o sócio poderia ter utilizado o seu direito de preferência para evitar a entrada de terceiros na sociedade⁴⁹.

Para que o sócio exerça este direito é necessário que o mesmo tenha emitido voto expresso contra a proposta de deliberação, conforme se extrai do disposto no artigo 240.º, n.º 1, al. a), do CSC.

Como já analisado acima, é um dos requisitos formais da limitação ou supressão do direito de preferência que a deliberação da assembleia, tomada neste sentido, seja realizada em separado de qualquer outra deliberação, inclusive da deliberação de aumento de capital. Assim, como afirma Maria João Vasconcelos, é

⁴⁵ Ibip, 546.

⁴⁶ FRANÇA, Maria Augusta. *Direito à exoneração*, in *Novas perspectivas do direito comercial*. Coimbra: Almedina, 1988, 207.

⁴⁷ VENTURA, Raúl. *Sociedades por quotas*. Coimbra: Almedina, Vol. II, 1989, 14.

⁴⁸ FRANÇA, Maria Augusta. *Direito à exoneração*, 225.

⁴⁹ VENTURA, Raúl. *Sociedades por quotas*, 21.

essencial que o sócio para exercer seu direito de exoneração tenha votado expressamente contra a proposta de deliberação de supressão ou limitação do direito de preferência, não sendo bastando, dessa forma, que apenas tenha votado contra a deliberação de aumento de capital⁵⁰. Concluindo a citada autora que:

O aumento de capital, por si só, não envolve nenhuma alteração substancial da posição do sócio, contanto que este tenha a possibilidade de exercer o seu direito de preferência por forma e evitar a entrada de estranhos na sociedade e a neutralizar os inconvenientes que poderiam resultar da operação de aumento de capital e que se traduzem quer numa desvalorização da sua participação social, quer numa perda da sua posição relativa na formação da vontade social.

Verifica-se que o fundamento deste direito de exoneração do sócio é o facto de se tratar de uma alteração tão importante nas relações da sociedade, que não seria correto forçar um sócio dissidente a suportá-la⁵¹.

Conclusão

O aumento de capital social é uma das modalidades de alteração do contrato de sociedade comercial, e como tal necessita preencher uma série de requisitos previstos pela legislação comercial. Exige-se, por exemplo, que a deliberação de aumento de capital informe o montante do aumento, a modalidade de aumento, o ágio, se houver, entre outras, sempre buscando dar exequibilidade a esta operação.

Observa-se uma especial preocupação do legislador em resguardar os direitos dos sócios no aumento de capital, para que estes não vejam diluídos os valores das suas participações sociais. Reflexo desta preocupação são as figuras do direito legal de preferência nos aumentos de capital por novas entradas e o ágio ou preço de emissão. Ambos os institutos visam preservar o valor da participação social nos aumentos de capital.

O direito de preferência destaca-se, ainda, por assegurar a manutenção da posição relativa dos sócios, evitando, por exemplo, a perda da sua força de voto, e por afastar a entrada de estranhos na sociedade, uma vez que os sócios, concorrendo preferencialmente em um aumento de capital social relativamente a quem

⁵⁰ VASCONCELOS, Maria João Pestana de. *Do Direito de preferência dos sócios em aumentos de capital nas sociedades anônimas e por quotas*, in *Nos 20 anos do Código das Sociedades Comerciais*, 549.

⁵¹ FRANÇA, Maria Augusta. *Direito à exoneração*, 225.

não é sócio, dificultam a entrada de estranhos na sociedade sem deixar a sociedade de receber os meios financeiros de que necessita.

Mesmo nas hipóteses de alienação ou supressão do direito vê-se a proteção aos direitos dos sócios. A alienação é interessante ao direito do sócio na medida em que permite a ele compensar a diluição de sua participação na hipótese de não querer ou não poder participar de um aumento de capital. Já a supressão ou limitação do direito de preferência só poderá se verificar quando preenchidos os requisitos previstos na legislação comercial, tal como a necessidade de que a supressão seja justificada pelo interesse social.

Muito embora a operação de aumento de capital ainda se revista de alguma complexidade, observa-se que o legislador tem buscado a sua simplificação. Pois esta operação visa atender às necessidades de financiamento da sociedade comercial, ou seja, visa angariar os meios financeiros suficientes para a sociedade realizar a sua atividade, quando já não dispõe de capitais próprios suficientes para prosseguir-la.

Uma demonstração da intenção do legislador em ajudar a sociedade comercial na busca dos meios financeiros de que necessita é a possibilidade das sociedades anônimas recorrerem à subscrição indireta de suas ações. Em que caberá a uma instituição financeira, mediante acordo desta com a sociedade, proceder à oferta das ações aos acionistas ou a terceiros.

Assim, dentre as modalidades de aumento de capital social, a que se dá por novas entradas em dinheiro é, sem dúvida, a que ocorre com mais frequência nas sociedades comerciais, pois é a modalidade que melhor atende aos seus interesses, dando o respaldo necessário aos direitos dos sócios.