



UNIVERSIDADE
CATÓLICA
PORTUGUESA
Escola de Direito do Porto

Dos Limites à Transmissão de Ações

Carolina Ferreira da Silva Cordeiro dos Santos
Dissertação do Mestrado em Direito da Empresa e dos Negócios
Sob a orientação da Professora Doutora Maria de Fátima Ribeiro

Porto
Junho de 2015

À Professora Doutora Maria de Fátima Ribeiro pelo apoio e pela disponibilidade.

Aos meus pais, aos meus irmãos, à Maria, ao Diogo e ao Pedro por toda a incansável paciência, dedicação e apoio que me deram.

À Bárbara, à Catarina e à Margarida por transformarem os dias de estudo, em dias passados na melhor companhia.

Um sincero obrigado.

LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

AFFDL:	Associação Académica da Faculdade de Direito de Lisboa
AG:	Assembleia Geral
Al.:	Alínea
Als.:	Alíneas
AktG:	Aktiengesetz
Art.:	Artigo
BFD:	Boletim da Faculdade de Direito
BMJ:	Boletim do Ministério da Justiça
CC:	Código Civil
CRP:	Constituição da República Portuguesa
CSC:	Código das Sociedades Comerciais
CVM:	Código dos Valores Mobiliários
DL:	Decreto-Lei
EM:	Estado-Membro
LGDL:	Libraire Générale de Droit et de Jurisprudence
LSC:	Ley de Sociedades de Capital
RDE:	Revista de Direito e de Economia
ROC:	Revisor Oficial de Contas
SA:	Sociedade Anónima
SAS:	Société par Actions Simplifiées
SNC:	Sociedade em Nome Colectivo
STJ:	Supremo Tribunal de Justiça
SQ:	Sociedade por Quotas
TFUE:	Tratado de Funcionamento da União Europeia
UE:	União Europeia
VM:	Valores Mobiliários

NOTA:

Sempre que for indicado um artigo sem menção de diploma referir-se-á ao CSC.

ÍNDICE

1.	NOTA INTRODUTÓRIA	1
2.	A SOCIEDADE ANÓNIMA COMO PARADIGMA DA SOCIEDADE DE CAPITALIS	3
3.	O INTERESSE SOCIAL COMO JUSTIFICAÇÃO PARA A INTRODUÇÃO DE LIMITAÇÕES À REGRA DA LIVRE TRANSMISSÃO DE AÇÕES	6
4.	DAS AÇÕES E DO SEU REGIME DE TRANSMISSÃO.....	11
4.1.	A “ação”	11
4.2.	O regime de transmissão de ações.....	12
4.2.1.	A transmissão das ações nominativas	13
4.2.2.	Transmissão <i>mortis causa</i>	14
4.2.3.	A transmissão de ações entre vivos: um contrato com eficácia real	15
4.2.4.	Importância do registo da transmissão.....	17
5.	AS CLÁUSULAS LIMITATIVAS DA LIVRE TRANSMISSIBILIDADE DE AÇÕES	20
5.1.	A cláusula de consentimento	20
5.2.	A cláusula de preferência	21
5.3.	As cláusulas que subordinam a transmissão de ações e a constituição de penhor ou usufruto sobre elas à existência de determinados requisitos	23
5.4.	Do controlo das cláusulas	25
5.5.	Conversão das cláusulas inválidas em acordos parassociais	26
6.	DA Oponibilidade DAS CLÁUSULAS	29
7.	TRANSMISSÕES ABRANGIDAS PELAS CLÁUSULAS	31
7.1.	Da preferência societária	32
7.1.1.	Eficácia do direito de preferência societário.....	32
7.1.2.	Da aplicação da preferência a transmissões gratuitas	34
7.2.	Limitação à transmissão <i>mortis causa</i> de ações	37
7.3.	A transmissão de ações a terceiros e a sócios	40
	CONCLUSÃO	41
	BIBLIOGRAFIA	43

1. NOTA INTRODUTÓRIA

O *status* do acionista traduz-se numa posição jurídica complexa que integra um conjunto de direitos e deveres inerentes à qualidade que este adquire com a outorga do contrato de sociedade, que passam a integrar a sua esfera jurídica¹. No que concerne ao conjunto de direitos e de deveres que aqui estão em causa, releva para o nosso estudo o "direito à negociação da participação social"^{2/3}.

Para os autores RIPERT e ROBLLOT, os títulos negociáveis e a SA encontram-se intimamente relacionadas, tanto mais que, se os estatutos da sociedade comportarem limitações aquela, a sociedade não terá a índole de SA, pelo que afirmam que "*S'il était dit dans les status que les parts d'associés ne pourront être cédées, la société n'aurait pas le caractère de société anonyme*"⁴.

Ora, no âmbito do contrato de sociedade, o regime previsto para a SA admite que sejam introduzidas certas componentes personalísticas que não descaracterizem o tipo societário em questão, permitindo, conseqüentemente, atenuar o seu "caráter capitalístico"⁵. Deste modo, e em bom rigor, a função dada pelo legislador à livre transmissão de ações comporta em si a consagração da possibilidade de o acionista poder abandonar a SA, independentemente da razão subjacente. Além do exposto, tal regime tem, ainda, como objetivo consagrar a não exigibilidade de um vínculo perpétuo contra a vontade do acionista, evitando para o mesmo a condição de "*prisonnier de son titre*".

O objectivo da presente dissertação será levantar e tratar questões que se encontram intrinsecamente relacionadas com os limites ao princípio da livre transmissão de ações, consagrados no n.º 2 do 328.º, designadamente a de saber quais as transmissões abrangidas por aqueles.

¹TORRES, Pinheiro, Da Transmissão de Participações Sociais Não Tituladas, Universidade Católica Portuguesa, Porto, 1999, p.40.

²*Ibidem*, p.40.

³Este direito abrange qualquer outra forma de terminar a sua relação com a sociedade, nomeadamente através da amortização de ações ou a exoneração, quando legalmente admitida, para maior desenvolvimento TORRES, Pinheiro, *op cit.*, pp.44 e ss.

⁴RIPERT,G./ROBLLOT,R., *Traité de Droit Commercial*, I, 17.ª Edição, LGDJ, Paris, 1998,p.1117.

⁵SERENS, Nogueira, Notas sobre a Sociedade Anónima, 2.ª Edição, Coimbra Editora, Universidade de Coimbra, 1997 p.5.

Neste sentido, começaremos por analisar a *ratio* da norma mencionada. Posteriormente, estudaremos o regime da transmissão das ações, seguido de uma exposição das cláusulas previstas nas als. do art. em questão. Como se compreende pelo exposto, estes dois momentos são o pressuposto para uma análise das questões que se colocam aquando da aplicação do art. 328.º, n.º 2.

Em suma, o presente estudo pretende averiguar quais as situações que podem constituir uma exceção à regra geral da liberdade de transmissão de ações.

2. A SOCIEDADE ANÓNIMA COMO PARADIGMA DA SOCIEDADE DE CAPITAIS

O “arquétipo histórico”⁶ da SA moderna⁷, tem a sua origem nas companhias coloniais⁸. Desde logo, com a consolidação dos principais traços caracterizadores deste tipo societário: a relevância do *intuitus pecuniae*, a limitação da responsabilidade dos sócios e também a incorporação das participações em títulos transmissíveis.

A SA assumiu um papel de destaque no funcionamento das economias, devido à sua vocação “para servir de estrutura jurídica à grande empresa”^{9/10}.

Segundo a doutrina, a SA traduz-se no protótipo das sociedades de capitais¹¹, relevando aqui o “cunho capitalístico da socialidade”¹², no qual o capital social funciona como elemento fundamental das relações sociais internas¹³ e externas¹⁴. Num confronto com outros tipos societários, a SA é marcada pela impessoalidade, na qual as relações estabelecidas assentam numa coesão económica da junção de capitais, com o objectivo de obter lucro.

Apesar da classificação doutrinal da SA, não podemos olvidar a existência de práticas desviantes à típica sociedade de capitais¹⁵. Aliás, como referem RIPERT E ROBLOT¹⁶, os estatutos podem introduzir uma certa dose de *intuitus personae*

⁶ANTUNES, Engrácia, Direito das Sociedades, 3.ª Ed., Porto, 2012, p.25.

⁷ANTUNES, Engrácia, *op. cit.*, p.24.

⁸SERENS, Nogueira, *op. cit.*, p.7.

⁹SERENS, Nogueira, *op. cit.*, p.8.

¹⁰Por sua vez, o modelo da SQ, seja por motivos económicos, como o valor mínimo de capital, seja pelos custos de gestão ou ainda pelo número mínimo de sócios, revela-se como o mais indicado para as pequenas e médias empresas, ver RIBEIRO, Maria de Fátima, A Tutela dos Credores da Sociedade por Quotas e a “Desconsideração da Personalidade Jurídica”, Tese de Doutoramento, Almedina, 2012, p.39.

¹¹Por confronto às sociedades de pessoas, *maxime* a sociedade em nome colectivo.

¹²SERENS, Nogueira, *op. cit.*, pp.5 e 6.

¹³Por exemplo, nas relações dos sócios entre si, corresponde o poder de voto ao montante de capital detido. Já nas relações entre os sócios e a sociedade, a participação nos lucros depende também da proporção do capital detido.

¹⁴Onde o capital é a garantia principal dos credores sociais.

¹⁵SERENS, Nogueira, M., *op. cit.*, p. 6 e MAIA, Pedro “Tipos de Sociedades”, in Estudos de Direito das Sociedades, 11.ª Edição, Almedina, 2013, p.39.

¹⁶RIPERT, G./ROBLOT, R., *op. cit.*, p. 1118.

na SA, principalmente através de limitações à transmissão de ações¹⁷. É exemplo o caso da SA fechada¹⁸ e familiar¹⁹, em cujos estatutos são introduzidas cláusulas que contribuem para uma personalização do protótipo legal de sociedade de capitais²⁰, podendo o *intuitu pecuniae* ser meramente eventual²¹, pela interpretação objectiva dos seus estatutos. Na SA pode assim sobressair o elemento pessoal em detrimento do elemento capitalístico²². Como afirma MARIA JOÃO TOMÉ “as necessidades da vida demonstraram a impraticabilidade e até a falácia deste modelo de total anonimato, não podendo o Direito divorciar-se das próprias relações sociais que pretende regular”²³.

A opção do legislador pela possibilidade de atenuação do “cariz capitalístico”²⁴, através do recurso a diversos aspetos, ocorre de modo a evitar a consagração de dois regimes com traços distintos. Um que abarque as SA com elevado número de acionistas e com ações admitidas à negociação em mercado de VM, denominadas sociedades abertas²⁵, e um outro que permita às SA com reduzido número de acionistas e que comportam características mais familiares²⁶, personalizar a sua SA. Tal vertente é evidenciada, em particular, pela

¹⁷CORDEIRO, Menezes, Manual de Direito das Sociedades, Das Sociedades em Especial, II, Almedina, 2006, p.551.

¹⁸A SA é fechada, porque o elemento pessoal assume uma importância idêntica ao elemento patrimonial. A entrada dos sócios naquela é condicionada, tornando-se acionista da SA apenas quem reúna as características julgadas determinantes pelos restantes acionistas.

¹⁹Na Alemanha, é reconhecida a existência de *Familien-AG*, nas quais o capital é controlado por uma família, sendo criadas medidas contra a *Überfremdung* do capital. Esta vontade de não permitir uma incursão do capital pode ser alcançada através da introdução de ações nominativas vinculativas nos termos do § 68, 2 AktG, ver SCHMIDT, Karsten, Gesellschaftsrecht, 4.^a Aufl., Carl Heymans Verlag, Köln, 2002, pp. 772 a 773.

²⁰Por exemplo, restrições estatutárias à transmissão de ações, ao direito de voto ou acordos parassociais.

²¹Esta eventualidade já não se verifica na SQ, a qual é configurada como um ente híbrido, onde verificamos uma componente capitalística e uma outra personalística.

²²MARTINS, Soveral, *op. cit.*, pp.17 a 19.

²³TOMÉ, M.J. Vaz, “Algumas notas sobre as restrições contratuais à livre transmissão de ações”, in Direito e Justiça, Vol. IV, 1989/1990, p.213

²⁴Apesar da valorização do *intuitus personae* ser menos frequente neste tipo societário e o legislador não o favorecer, no entanto, também, não o prejudica, SERENS, M. Nogueira, M., *op. cit.*, p. 6.

²⁵Isto é, com capital social aberto ao investimento público nos termos do 13.º, n.º 1 CVM.

²⁶Exemplo desta SA de cariz mais pessoal encontra tipificação legal em França com a *Société par Actions Simplifiées (SAS)*. Este tipo societário é definido como sendo “*une forme juridique intermédiaire entre la société des personnes et la société de capitaux*”, apontando-se como distinta da SA o facto de na SAS os sócios serem dotados de uma maior liberdade, por exemplo a organização interna depende essencialmente do que estes estabelecerem no estatuto. Na Alemanha optou-se por não consagrar um novo tipo societário, mas estabelecer normas específicas para as *kleine Aktiengesellschaften*, permitindo-lhes a adoção de um regime menos regulamentado (cfr. os §§ 2, 10, 58, 121, 130, 136 e 180 da AktG.).

possível limitação do princípio da livre transmissibilidade das ações. É consagrada para a SA a regra geral da livre transmissibilidade das ações, que se encontra em consonância com a “função social típica” da SA e das suas ações²⁷. A dita “função social típica” é explicada por LABAREDA²⁸ como se traduzindo na canalização das poupanças privadas, mas também no incentivo a investidores²⁹ mediante a possibilidade de fácil recuperação do investimento feito através da transmissibilidade da qualidade de sócio.

Já defendia RIPERT que a SA atrai, canaliza, produz e redistribui riqueza. Com esta aceção temos presente que todo o mecanismo da SA se encontra estruturado para facilmente canalizar, para si, capitais alheios, ou não seria esta “*le merveilleux instrument du capitalisme moderne*”³⁰. Contudo, a SA sofreu uma metamorfose, personalizou-se, fechou-se, familiarizou-se³¹, quer através da possibilidade de celebração de acordos parassociais, quer pela possibilidade de limitar a transmissibilidade de ações.

De acordo com FERRI, esta limitação à livre circulação evita a entrada de pessoas indesejáveis na SA, assistindo-se a uma personalização da SA³².

²⁷TOMÉ, M.J. Vaz, *op. cit.*, p.212; LABAREDA, J., *Das Acções das Sociedades Anónimas*, AAFD, Lisboa, 1988, p. 228.

²⁸LABAREDA, J., *op. cit.*, p.229.

²⁹Por um lado, temos os acionistas investidores são aqueles que visam “obter o maior e mais rápido retorno possível para o seu investimento, sem qualquer apetência ou vocação para a ingerência nas funções de administração da sociedade.”. Por outro lado, os acionistas empresários “pretendem seguir de perto a gestão” ver RIBEIRO, Maria de Fátima, “O Papel do Accionista Empresário no governo societário” in *Estudos Dedicados ao Professor Doutor Bernardo da Gama Lobo Xavier*, Vol. II, p.500

³⁰RIPERT, Georges, *Aspects Juridiques du Capitalisme Moderne*, LGDJ, Paris, 1946, p.106.

³¹TOMÉ, M.J. Vaz, *op. cit.*, pp.213 a 214.

³²FERRI, G., *Manuale di Diritto Commerciale*, 8.^a Ed., 1991, UTET, p.351.

3. O INTERESSE SOCIAL COMO JUSTIFICAÇÃO PARA A INTRODUÇÃO DE LIMITAÇÕES À REGRA DA LIVRE TRANSMISSÃO DE AÇÕES

As ações têm como característica a rápida mobilização de investimento, visando a recolha de fundos, mas também a possibilidade de fácil desinvestimento. Estas traduzem-se na faculdade transmissiva que a ação comporta. Daí que a livre transmissibilidade se consagre, no âmbito da SA, como regra geral.

Daqui, e não só, resulta a impossibilidade de os sócios verem a faculdade transmissiva limitada para além do que a lei permite, não se acomodando o nosso ordenamento jurídico com a sua exclusão³³. Aliás, tal regra decorrerá essencialmente do facto de não existir no regime da SA, em princípio, a possibilidade de o sócio se exonerar, salvo raras exceções³⁴.

Como nos ensina BRITO CORREIA³⁵, a exoneração visa que ao sócio seja reconhecido o direito de saída da sociedade, em casos tipificados na lei ou nos estatutos, mediante o pagamento do valor da sua participação, uma vez que não é exigível a permanência perpétua do sócio na sociedade. Na SA, por contraste ao regime da SQ, este direito à saída vê-se bastante restringido, por razões relacionadas com a proteção do capital e com o controlo das posições de domínio. Esta restrição funda-se sobretudo na possibilidade de o sócio poder transmitir livremente a sua participação, conseguindo, assim, a plena satisfação dos seus interesses³⁶.

Para COUTINHO DE ABREU³⁷, existe a possibilidade de prever nos estatutos societários casos de exoneração diferentes dos previstos no 105.º, n.º 1, 120.º e

³³LABAREDA, J., *op. cit.*, p.228.

³⁴As possibilidades de exoneração para a SA só se encontram estipuladas no regime geral, mais concretamente no 45.º, 108.º, 137.º e 161.º, n.º 5.

³⁵CORREIA, Brito, *op. cit.*, pp.453 e ss.

³⁶Porquanto, na perspectiva deste, a ação é muito mais do que uma mera participação societária, sendo um título de investimento pronto a ser transformado em dinheiro se o titular assim o pretender.

³⁷ABREU, Coutinho de, *Curso de Direito Comercial, Das Sociedades*, II, 4.ª Ed., Almedina, Coimbra, 2011, pp.428 e ss.

137.º, n.º 1, desde que não colidam com as normas legais imperativas³⁸. Nos casos em que se verifiquem os pressupostos do direito à exoneração concedido legalmente aos acionistas³⁹, mas também naqueles previstos nos estatutos, as ações podem ser amortizadas nos termos do disposto no 347.º, se previsto no contrato de sociedade. Caso contrário, terá a sociedade de adquirir ou fazer adquirir aquelas ações à luz de uma aplicação analógica do 105.º, n.º 1⁴⁰.

Todavia, com a “matização personalística do cunho capitalístico da SA”⁴¹, esta deixa de ter por base só e unicamente o *intuitus pecuniae* para passar, em certos casos, a ser quase um *cliché* societário, conquistado por normativos de carácter personalístico, desviantes do modelo da sociedade de capitais⁴².

Já em 1961 escrevia ASQUINI⁴³ que o dogma da despersonalização e impessoalidade da sociedade anónima não é um dogma absoluto e deve ceder face à necessidade de adotar instrumentos idóneos de autodefesa da sociedade. Estes instrumentos idóneos manifestam-se na introdução de elementos personalísticos que visam a existência de um maior controlo sobre os acionistas ou assegurar a titularidade das ações a certas pessoas, porquanto para a sociedade o desconhecimento dos seus acionistas pode não lhe ser indiferente⁴⁴.

A necessidade de defesa do interesse social ocorre primordialmente na SA com um número de sócios reduzidos⁴⁵, uma vez que é nesta que se verifica uma participação mais ativa dos acionistas na vida da sociedade e mesmo no

³⁸LABAREDA, J., *op cit.*, pp. 307 e ss., considera dúbia a posição seguida por COUTINHO DE ABREU, uma vez que tal possibilidade se encontra prevista para a SNC e para a SQ, omitindo a lei tal regime para a SA, quando seria nestas que o regime próprio mais se justificaria. Afirmo ainda que para as ações se encontra previsto um regime de transmissão favorável. Na opinião de SOVERAL MARTINS, as razões enunciadas por LABAREDA não são suficientes para afastar a possibilidade de previsão nos estatutos de tais cláusulas, desde que estas não violem as regras imperativas de aquisição de ações próprias.

³⁹Por exemplo em casos de fusão, cisão ou transformação.

⁴⁰Neste sentido ABREU, Coutinho de, *op. cit.*, pp.419 e 420 e MARTINS, Soveral, *op. cit.*, p.325.

⁴¹SERENS, Nogueira, *op. cit.*, p.6.

⁴²TOMÉ, M.J. Vaz, *op. cit.*, p.213.

⁴³ASQUINI, A., “Sui limiti di validità delle clausole de gradimento al trasferimento delle azioni”, *Rivista delle Società*, 1961, p.734.

⁴⁴RIPERT, G./ ROBLLOT, R., *op. cit.*, p.1118.

⁴⁵Contrariamente ao que se verifica nas sociedades abertas nas quais existe a possibilidade de uma pessoa singular ou colectiva ser acionista da mesma apenas por uns dias ou mesmo por meras horas, não existirá a supra referida participação ativa na vida da sociedade. Como refere PINHEIRO TORRES *op. cit.*, p. “*assiste-se, sobretudo, nas sociedades cotadas em bolsa, a um divórcio entre a propriedade e o controlo da sociedade, estando este último normalmente nas mãos de um acionista ou de um pequeno grupo de accionistas, quando não na esfera da administração, alheando-se os outros accionistas do governo da sociedade, e ficando a gestão corrente confiada a técnicos.*”.

desempenho de funções de administração, através da AG⁴⁶. Neste tipo de SA, pode até verificar-se um interesse em manter as ações na titularidade, por exemplo, de uma certa família, de pessoas com certos princípios ideológicos ou interesses ou num preciso grupo⁴⁷, controlando o acesso ao grémio social e a interdependência de forças dentro da sociedade⁴⁸.

Como escreveu ASCARELLI⁴⁹, o controlo pré-constituído é um fenómeno normal e, em grande medida, indispensável à gestão da sociedade. Aos olhos dos sócios, a gestão poderá sofrer com a mutação na repartição de ações, consubstanciando-se num controlo destabilizado e indesejado. De modo a obstar à não pretendida mutação na sociedade, vemo-nos confrontados com a escolha de adaptar o estatuto social através do exercício da autonomia privada⁵⁰.

A intensificação do *intuitus personae* encontra-se intimamente relacionada com a necessidade sentida pelos sócios de intensificar o controlo da sociedade. E esse controlo pode passar por evitar as entradas de pessoas consideradas indesejáveis, pois nem sempre a personalidade ou o *status quo* dos seus acionistas é indiferente para a SA. Encontramos, assim, consagrada a possibilidade de limitar a transmissão de ações no 328.º, n.º 2. A justificação para a consagração legal de uma permissão de introdução limites à transmissão de ações encontra resposta na necessidade de tutela do interesse social⁵¹.

Para as teorias contratualistas, o interesse social é idêntico ao interesse comum de todos os sócios, confundindo-se e identificando-se com os interesses patrimoniais destes. A doutrina diverge quanto à questão de saber se o interesse comum dos sócios se circunscreve aos sócios atuais ou se abarca

⁴⁶A AG é o órgão primordial, constituído pelos sócios, ao qual é conferido poderes, mais ou menos amplos, dependendo do estipulado no contrato(373.º, n.º 2). Na SA, os sócios detêm menos poderes do que nas SQ ou nas SNC, não podendo deliberar sobre matérias de gestão da sociedade, salvo pedido do órgão de administração(373.º, n.º 3).

⁴⁷Raposo, M., O Poder de Domínio nas Sociedades Anónimas, Coimbra, 1970, p.32.

⁴⁸GARCIA, Augusto Teixeira, "A Cláusula de Preferência Quanto À Transmissão de Acções: Algumas Notas", Nos 20 anos do Código das Sociedades Comerciais, Homenagem aos Profs. Doutores A. F. Correia, O. Carvalho e V. L. Xavier, Coimbra Editora, Coimbra, 2007, p. 380

⁴⁹ASCARELLI, T., "I problemi delle società anonime per azioni", in Rivista delle Società, 1956, p.13.

⁵⁰Apesar da tipicidade societária, os tipos legais societários previstos não se traduzem em tipos fechados, permitindo-se o exercício do princípio da autonomia privada desde que não exista uma violação de normas imperativas caracterizadoras dos traços essenciais do tipo social escolhido pelas partes, ANTUNES, J. Engrácia, *op. cit.*, p.133.

⁵¹TOMÉ, M.J. Vaz, *op. cit.*, p.218.

também os sócios futuros⁵². Segundo BRITO CORREIA⁵³, aderindo à teoria contratualista, refere que o interesse da sociedade é o interesse juridicamente definido como resultado da conjugação dos interesses dos sócios⁵⁴ e dos trabalhadores⁵⁵.

Nas teorias institucionalistas, na sua principal corrente, "*Unternehmen an sich*", o interesse da sociedade afirma-se como uma instituição detentora de interesses próprios, que transcendem os interesses dos sócios⁵⁶, devendo o interesse da sociedade ser entendido com referência à empresa como substrato da sociedade⁵⁷. Para esta teoria, o interesse da empresa em si identifica-se "com com o interesse na eficiência produtiva, encarado como instrumento de desenvolvimento económico"⁵⁸.

Para SOVERAL MARTINS o interesse social relevante é o "*interesse comum dos sócios, entendido como o interesse de todo e qualquer sócio na consecução do máximo lucro através da actividade da empresa colectiva*"⁵⁹. Só nestes termos poderá justificar-se a necessidade sentida pela sociedade em obstar à entrada de estranhos que não sejam por aquela pretendidos ou assegurar a manutenção de relações de poder presentes entre os sócios⁶⁰. Todavia, este interesse social é mutável, podendo no momento da constituição da sociedade aspirar certas necessidades que poder-se-ão alterar tendo em conta as necessidades satisfatórias do interesse social num momento mais tardio. Como refere BRITO CORREIA "mesmo quando as circunstâncias, que

⁵²Para uma leitura mais desenvolvida, ver CORREIA, Brito, Direito Comercial, II, Sociedades Comerciais, AAFDL, Lisboa, 1989, pp.33 e ss.

⁵³CORREIA, Brito, Direito Comercial, II, *op. cit.*, p.49.

⁵⁴*Ibidem*, p.52, "o interesse social define-se como aquele interesse que for comum aos sócios dentro do limite marcado pelos fins da sociedade" em cada momento.

⁵⁵ABREU, Coutinho de, *op. cit.*, p.306 entende que o 64.º tem por base a linha de pensamento institucional, atendendo à conjugação dos interesses dos sócios e de outros sujeitos ligados à sociedade, nomeadamente os trabalhadores. No entanto, ressalva que nem todos os interesses terão o mesmo peso, prevalecendo os interesses dos sócios.

⁵⁶"o interesse da sociedade não se resume ao interesse dos seus sócios, mas sobrepõe-se a este, e resulta da convergência dos interesses dos sócios actuais, dos sócios futuros, dos trabalhadores e até dos consumidores e da colectividade em geral", RIBEIRO, Maria de Fátima, A tutela..., *op. cit.*, p.510.

⁵⁷ALMEIDA, Pereira de, Sociedades Comerciais, Valores Mobiliários, Instrumentos Financeiros e Mercados, I, 7.ªEd., Coimbra Editora, 2013, p.116.

⁵⁸TOMÉ, M.J. Vaz, *op. cit.*, p.219.

⁵⁹MARTINS, Soveral, *op. cit.* p.23.

⁶⁰É nesta base que SOVERAL MARTINS justifica a admissibilidade legal da existência de cláusulas limitativas da transmissibilidade, *op. cit.*, p.22-23.

condicionaram em cada um dos sócios a existência e a fisionomia dos seus interesses e os levaram a considerá-los comuns, se alteraram de facto, quando cada sócio não tem já, de facto, aqueles interesses solidários que levaram à constituição da sociedade. (...) continua a ser comum enquanto não for alterado o fim da sociedade, por modificação dos seus estatutos”⁶¹. Daí que se preveja que tais limitações introduzidas possam ser modificadas através da alteração do contrato de sociedade, nos termos do 85.º.

Como ensina COUTINHO DE ABREU “estando em causa situações ou comportamentos dos sócios (...) eles não têm, naturalmente, de ter em conta senão os seus próprios interesses e (como balizadores) e interesses de que todos eles, numa mesma sociedade, comungam.” Nas palavras de BRITO CORREIA, “o interesse social não é qualquer interesse comum dos sócios, nem tão pouco qualquer interesse comum dos sócios que possa ser realizado pela sociedade, mas aquele interesse comum dos sócios para cuja satisfação a sociedade foi criada”⁶².

Posto isto, e atendendo à questão presente, a limitação da transmissão de ações tem “como finalidade proteger o interesse social, evitando a penetração de terceiros na sociedade, reforçando-se (...) o *intuitus personae*”⁶³ na SA. O interesse social a que se refere o preceito do CSC, que possibilita e justifica a limitação da transmissão de ações, será a proteção do interesse da social, que se traduz no interesse comum dos sócios aquando da elaboração do contrato de sociedade⁶⁴.

⁶¹CORREIA, Brito, *op. cit.*, p.51.

⁶²CORREIA, Brito, *op. cit.*, p.51.

⁶³TOMÉ, M.J. Vaz, *op. cit.*, p.218.

⁶⁴COUTINHO DE ABREU afirma não ter “grandes dúvidas em concluir que os interesses sociais em causa são interesses comuns aos sócios enquanto tais (contratualismo).”, *op.cit.*, p.292.

4. DAS AÇÕES E DO SEU REGIME DE TRANSMISSÃO

4.1. A ação

A palavra “ação” comporta um carácter polissémico⁶⁵, referindo-se a realidades diversas consoante o contexto utilizado. A doutrina portuguesa refere-se tradicionalmente a três aceções. O termo “ação” pode revelar-se como uma fração do capital social⁶⁶, devendo esta ter pelo menos o mesmo valor nominal que tal fração⁶⁷. Assim, o capital social mais não é do que a soma do valor nominal das ações emitidas⁶⁸, que poderá sofrer ou não uma alteração através de uma redução ou de um aumento de capital. Todavia, pode não encontrar paralelo no património social que se encontra em constante variação, uma vez que manifesta a situação líquida da sociedade. Pode também referir-se à “ação-posição de socialidade”, como afirma PINHEIRO TORRES⁶⁹, correspondendo à participação social um conjunto de direitos e deveres que incorporam essa posição⁷⁰. Aqui, a ação materializa a condição de sócio e a inerente relação jurídica que este estabelece com a sociedade e com os outros sócios. Por último, o termo ação traduz-se no conceito de ação-documento⁷¹. Atualmente, a representação não se reduz aos títulos-documentos em papel. Desde a entrada

⁶⁵ASCENÇÃO, Oliveira, “As Acções”, in *Direito dos Valores Mobiliários*, II, Coimbra Editora, 2000, p.61.

⁶⁶Como refere o 271.º “na sociedade anónima o capital é dividido em ações e cada sócio limita a sua responsabilidade ao valor das ações que subscreveu”. Formulação legal que é criticada por V. LOBO XAVIER, que afirma que o capital social, em rigor, não se divide em ações mas que a fração em que idealmente se divide o capital é o valor nominal da ação e não propriamente esta mesma, ver XAVIER, Lobo, “Acção”, Pólis, I, Verbo, Lisboa, 1983, col. 63. No mesmo sentido ABREU, Coutinho de, *op. cit.*, p.224. Segundo ENGRÁCIA ANTUNES, o capital social representa a soma dos valores nominais das participações sociais emitidas pela sociedade comercial. Assim, capital acolhe duas funções essenciais. No plano interno, traduz o critério de determinação da posição dos sócios e o funcionamento dos órgãos sociais e, no plano externo, exerce uma função de garantia dos credores, ANTUNES, Engrácia, *op. cit.* pp.345 e ss.

⁶⁷A ação pode ter um valor superior ao seu valor nominal, não pode é ser inferior, dada a proibição de emissão de ações abaixo do par. A diferença entre o valor real e o valor nominal é o ágio.

⁶⁸Para um maior aprofundamento ver DOMINGUES, Tarso, *Do Capital Social, Noção, Princípios e Funções*, 2ª Ed., Stvdia Ivridica, Coimbra Editora, 2004.

⁶⁹TORRES, Pinheiro, *op. cit.*, p.32.

⁷⁰Também SOVERAL MARTINS defende que a participação social deve ser vista como um “conjunto unitário de direitos e obrigações actuais e potenciais do sócio”, MARTINS, Soveral, *op. cit.*, p.77.

⁷¹Sobre o triplo significado do termo ação, vide CORDEIRO, A. Menezes, *op. cit.*, p.641.

em vigor do DL 229-D/88 e a desmaterialização dos títulos, há que atender às ações escriturais, representadas por registos em conta, revelando-se esta aceção do vocábulo imperfeita. Como estabelece o 274.º, a qualidade do sócio não depende da efetiva emissão e entrega do título, sendo tal qualidade resultado direto da titularidade de uma participação social.

Como afirmam RIPERT e ROBLOT, a SA é um mecanismo jurídico que implica necessariamente a libertação dos acionistas dos seus títulos negociáveis, sendo a negociabilidade um critério das ações⁷². Neste sentido, apesar de o 271.º apontar como características essenciais da SA a divisão do capital em ações e a limitação da responsabilidade de cada sócio ao valor das ações que subscreveu, é mencionado por SOVERAL MARTINS que “o tratamento doutrinal das características de cada tipo de sociedade comercial contém ainda uma referência ao regime de transmissão de participações sociais entre vivos”⁷³.

4.2. O regime de transmissão de ações

Parece-nos evidente que o regime de transmissão de participações sociais releva para a caracterização de cada tipo societário, sendo bastante elucidativo da essência de cada um deles.

A transmissão das participações sociais na SNC só pode ter lugar com o consentimento expresso dos restantes sócios, concedendo-se primazia ao interesse dos sócios em não passarem a ter, sem o seu expresso consentimento, um novo consócio, sendo aqui discutível a natureza imperativa do 182.º, n.º 1⁷⁴.

Relativamente à SQ, o regime legal pode ou não depender do consentimento da sociedade⁷⁵. Quando a cessão de quotas não for livre, ou seja, exista a

⁷²RIPERT, G/ROBLOT, R, *op. cit.*, p.1117.

⁷³MARTINS, Soveral, *op. cit.*, p.57.

⁷⁴O regime previsto associa-se à responsabilidade pessoal e solidária (subsidiária), no reconhecimento de todos os sócios como gerentes, 191.º, n.º 1, ou nos poderes iguais e independentes que cada gerente tem para administrar e representar a sociedade, 193.º, n.º 1. O sócio a quem seja recusada a transmissão da sua participação social, cumpridos os requisitos do 185.º, n.º 1, pode exonerar-se da sociedade e obter o valor pela sua parte calculado nos termos do 105.º, n.º 2 (o direito à exoneração não se encontra associado à recusa do consentimento para a transmissão, mas é antes um direito geral dos sócios).

⁷⁵Cfr.228.º, n.º 2.

necessidade de consentimento, este deve ser dado pela sociedade⁷⁶. O regime estabelecido no 228.º, n.º 2, é bastante flexível, podendo ser amplamente derogado no contrato de sociedade⁷⁷. No caso de ao sócio ser recusada a cessão da sua quota, o 231.º, n.º 1⁷⁸, impõe à sociedade a obrigação de apresentar uma proposta de amortização ou de aquisição da quota, sob pena de a cessão se tornar livre 231.º, n.º 2 a).

Por sua vez, na SA a regra geral é a da livre transmissibilidade das ações. Como referimos, deve existir na SA uma maior facilidade de transmissão das ações, estimulando-se o interesse de investidores e evitando vinculações definitivas. No entanto, podem ser impostos limites a esta transmissão no que concerne às ações nominativas.

4.2.1. A transmissão das ações nominativas

A transmissão de ações ocorre através de um ato que não envolve a extinção da anterior participação e aquisição originária de uma nova participação. Ora, consoante estejamos perante uma transmissão que opere em mercado⁷⁹ ou fora deste, aquela dá-se de forma diferente. Quando estejamos perante ações admitidas à negociação em mercado regulamentado, o CVM determina a sua integração em sistema centralizado⁸⁰. No entanto, poderá haver uma integração voluntária de ações nominativas em sistema centralizado, visto não existir nenhuma disposição legal que o proíba.

Estão consagrados dois sistemas de transmissão, nomeadamente aquele que regula os VM escriturais e os titulados em sistema centralizado, e aquele que regula os VM titulados fora de sistema centralizado⁸¹. Para o primeiro,

⁷⁶Bastando-se para o efeito uma deliberação tomada por maioria, 248.º, n.º 1 e 386.º, n.º 1.

⁷⁷Pode o contrato de sociedade proibir a cessão de quotas, 229.º, n.º 1, prever não uma proibição, mas reduzir os casos em que a cessão é livre, 229.º, n.º 3, ou dispensar o consentimento da sociedade para as situações em que este seria necessário, 229.º, n.º 2.

⁷⁸Só é aplicável caso a quota esteja na titularidade do sócio, seu cônjuge ou de um outro a quem tenha sucedido por morta, há mais de três anos.

⁷⁹Cfr. a aceção do 198.º, n.º 1 CVM.

⁸⁰Cfr. 62.º e 99.º, n.º 2 al. a) CVM.

⁸¹Aqui, cabe distinguir entre o sistema de transmissão de VM ao portador, 101.º e o sistema de transmissão de VM nominativos, 102.º CVM.

dispõe o 80.º, n.º 1 CVM que os VM que dele sejam objeto transmitem-se por registo na conta do adquirente. No que diz respeito aos VM transmitidos fora do mercado regulamentado, há que atender, para os VM titulados ao portador, ao disposto no 101.º CVM e, para os VM titulados nominativos, ao 102.º CVM.

Importa referir que só as ações livremente transmissíveis podem ser objecto de operações no âmbito de negociação organizada⁸², como refere o 204.º, n.º 1, al. a) CVM⁸³. Importa, assim, analisar o regime de transmissão das ações nominativas⁸⁴, sejam elas escriturais ou tituladas, pois só relativamente a estas versam as disposições do 328.º.

4.2.2. Transmissão *mortis causa*

Segundo o 2050.º CC, a posse sobre os bens da herança adquire-se aquando da sua aceitação, independentemente da apreensão material dos mesmos. O CVM dispõe no 102.º, para as ações tituladas nominativas⁸⁵, que a transmissão *mortis causa* requer a declaração de transmissão, efectuada por funcionário judicial quando exista partilha judicial e, nos restantes casos, pelo cabeça-de-casal ou pelo notário que lavrou a escritura, seguida de registo junto do emitente ou de intermediário financeiro.

Contudo, ocorrendo a transmissão só com a declaração aposta no título, a transmissão *mortis causa* não se produz pela simples aceitação do herdeiro, mas é necessária a inscrição da declaração de transmissão no título. Desta forma, o CVM consagra uma norma especial em relação ao regime regra do CC.

⁸²Cfr.198.º CVM.

⁸³Tal incompatibilização entre limites à transmissão e à negociação em Bolsa verifica-se por motivos de funcionamento de mercado e segurança dos adquirentes.

⁸⁴O legislador nacional não permite a imposição de limites à transmissão das ações ao portador. Se estas não estiverem integradas num sistema centralizado e forem tituladas, transmitir-se-ão através da entrega dos títulos, sendo a posse a condição de exercício dos direitos sociais. Aqui, não faria sentido que após a transmissão fosse permitido a imposição de limites à sua transmissão, uma vez que a aquela ocorre pela entrega do título. Se integradas em sistema, sejam escriturais ou tituladas, o registo é constitutivo, logo tais limitações não se compadecem com tal efeito, nem com a necessidade de segurança e certeza jurídica.

⁸⁵Por sua vez, o regime das ações escriturais ou ações tituladas integradas em sistema centralizado – que seguem o regime das primeiras – encontra-se presente no 80.º do CVM, que não faz qualquer distinção entre a transmissão *inter vivos* e a *mortis causa*, produzindo-se a última com o registo na conta do adquirente.

4.2.3. A transmissão de ações entre vivos: um contrato com eficácia real

Discute-se na doutrina e na jurisprudência se a transmissão de ações ocorre por mero efeito do contrato, nos termos do 408.º, n.º 1 CC⁸⁶, ou se depende da observância das formalidades exigidas pelo 102.º, n.º 1 CVM.

Para COUTINHO DE ABREU⁸⁷, a exigência de uma causa para a transmissão é pressuposta⁸⁸, não vendo a necessidade de a lei expressamente prever tal referência. A lei limita-se a destacar as especialidades a que as ações estão sujeitas, designadamente, regras próprias de circulação e de transmissão. Estas formalidades essenciais (necessidade de entrega ou declaração de transmissão inscrita no título, se a ação for titulada, ou registo em conta, se a ação for escritural)⁸⁹ são necessárias para que a transmissão se efetive, uma vez que sem estas só verificamos efeitos *inter partes*. As formalidades previstas no CVM traduzem-se, segundo VERA EIRÓ, no “modo”⁹⁰. Neste sentido, suportando a tese de COUTINHO DE ABREU, também a autora⁹¹ afirma que a propriedade sobre as ações não se transmite por mero efeito do contrato. A transmissão opera através de uma conjugação do contrato com o “modo”, sendo este independente do contrato. Posto isto, o contrato de compra e venda não transmite por si só a propriedade sobre as ações, apenas serve de causa à transmissão, ocorrendo esta através da sua conjugação com as formalidades previstas no 101.º, n.º 1 e 2, e 102.º, n.º 1, CVM.

⁸⁶“A constituição ou transferência de direitos reais sobre coisa determinada dá-se por mero efeito do contrato, salvo as exceções previstas na lei.”

⁸⁷ABREU, Coutinho, *op. cit.*, pp.378 a 379.

⁸⁸Neste sentido VEIGA, Brandão da, *Transmissão de Valores Mobiliários*, Almedina, 2004, p.23, CÂMARA, Paulo, *Manual de Direito dos Valores Mobiliários*, 2.ª Edição, Almedina, p.328, ALMEIDA, Pereira de, *op. cit.*, p.32 e MARTINS, Soveral, *op. cit.*, p.232.

⁸⁹Cfr. para as acções tituladas ao portador 101.º CVM e para as acções tituladas nominativas 102.º CVM.

⁹⁰Conjunto de atos autónomos especialmente previstos no 101.º e 102.º CVM.

⁹¹EIRÓ, Vera, “A Transmissão de Valores Mobiliários – As acções em Especial”, in THEMIS – Revista da Faculdade de Direito da UNL, Ano VI, n.º 11, 2005, pp.145 a 185.

Tal tese não tem sido acolhida pela doutrina maioritária⁹², que entende que a transmissão da propriedade ocorre por mero efeito do contrato, nos termos do 408.º, n.º 1, CC. As formalidades previstas no CVM são tão só requisitos de legitimação do adquirente para o exercício dos seus direitos sociais.

Questionamo-nos se o facto de ser apenas com a verificação das formalidades previstas no CVM que o adquirente se encontra legitimado ao exercício dos direitos sociais significará a convalidação da tese defendida pela doutrina maioritária.

O facto de a doutrina maioritária defender que só quando as formalidades estiverem cumpridas pode o adquirente exercer os direitos inerentes às ações não confirma que a propriedade se transmita nos termos do 408.º, n.º 1, CC. Aliás, tal teoria é desmentida pelo facto de o adquirente, que não recebe as ações ao portador ou que não beneficia da declaração de transmissão e de registo a seu favor nas ações nominativas, não pode aliená-las, onerá-las, nem exercer qualquer faculdade inerente à sua titularidade. O suposto direito de propriedade encontra-se esvaziado de conteúdo.

É nosso entender que, quando o contrato de compra e venda tenha por objecto VM, a sua transmissão se efectiva quando as formalidades essenciais forem cumpridas, ou seja, para além de existir o negócio jurídico, tem de se verificar a entrega ou a declaração de transmissão nas ações tituladas⁹³. Até tais formalidades estarem cumpridas, a transmissão não se produz. A nossa opinião assenta no facto de as ações estarem sujeitas a um regime próprio de circulação, no qual o contrato de compra e venda apenas serve de causa à transmissão, efectivando-se esta através das formalidades especialmente previstas para a sua circulação⁹⁴.

⁹²SERRA, Vaz “Acções Nominativas e Acções ao Portador”, BMJ, n.º176, pp.78 a 79, XAVIER, Lobo, “Acção”, *op. cit.*, col. 69 e CASTRO, Osório de, Valores Mobiliários: conceito e espécies, 2.ª Ed., UCP, Porto, 1998, pp.21 a 22.

⁹³Ou o registo em conta, no caso de as ações serem escriturais ou transmitidas em mercado.

⁹⁴Tal opinião é, ainda, confirmada no Acórdão do STJ, de 15/05/2008, proc. n.º 08B153, no qual se afirma que “a transmissão das acções tituladas (...) só fica perfeita com a entrega (acções tituladas ao portador), a declaração de transmissão escrita no título (acções tituladas nominativas), (...); mas estes actos – que integram e traduzem o modo – não são, só por si, bastantes para operar a transmissão, que exige que eles se apoiem num título válido, num negócio jurídico, o negócio causal subjacente”. Por mero efeito do contrato nasce na esfera do transmissário o direito a requerer o registo das ações,

Após a declaração de transmissão, requisito da transmissão das ações tituladas nominativas, esta deve ser registada por uma das entidades referidas nos n.ºs 2 e 3 do 102.º CVM⁹⁵. Vejamos quais as consequências da falta de registo.

4.2.4. Importância do registo da transmissão

Para COUTINHO DE ABREU e PEREIRA DE ALMEIDA⁹⁶, a falta de registo importa a ineficácia da transmissão perante a sociedade. O registo não é, em si, um requisito da operação de transmissão, mas tem antes uma função de legitimar o exercício dos direitos correspondentes às ações adquiridas perante a sociedade⁹⁷, entendimento que assenta na norma do 102.º, n.º 5 CVM. Assim, a transmissão ocorre antes do registo. Esta opinião é igualmente partilhada por JORGE SIMÕES CORTEZ e INÊS PINTO LEITE⁹⁸ que como os autores *supra* citados, tratam o registo não como um requisito da transmissão, mas somente como um requisito de legitimidade para o exercício dos direitos sociais que são exercidos de acordo com o que constar do registo do emitente⁹⁹. Seguindo esta doutrina, na falta de registo da transmissão, os efeitos só se produzem *inter partes* e perante terceiros, mas não perante a sociedade. Enquanto não for requerido o registo, a sociedade não considera o adquirente como sócio. Tal solução visa a proteção da sociedade e dos seus legítimos interesses.

não se transferindo o direito de propriedade sobre as mesmas. O contrato de compra e venda de ações não é assim um contrato real *quoad effectum*, mas antes tem efeitos meramente obrigacionais, dependendo o seu efeito translativo de um outro facto jurídico. No mesmo sentido, veja-se o Acórdão do Tribunal da Relação de Coimbra, de 16/03/2010, proc. n.º 894/11.4TBPBL.C1, que considera que a transmissão não se opera por mero efeito do contrato de compra e venda, mas é necessário o modo.

⁹⁵Relativamente às ações tituladas ao portador, estas transmitem-se por entrega do título. Aqui a transmissão opera mediante a *traditio* ao adquirente ou ao depositário indicado. Caso os títulos já se encontrem junto do depositário indicado pelo adquirente, a transmissão efectuar-se-á através de registo na conta deste, tendo efeitos a partir do requerimento do registo.

⁹⁶ABREU, Coutinho de, *op. cit.*, p.376; ALMEIDA, Pereira de, *Sociedades Comerciais, Valores Mobiliários, Instrumentos Financeiros e Mercados*, II, 7.ªEd., Coimbra Editora, 2013, p.37.

⁹⁷Neste sentido ABREU, Coutinho de, *op. cit.*, p.376.

⁹⁸CORTEZ, Jorge Simões/ LEITE, Inês Pinto, "As Formalidades da Transmissão de Quotas e Acções no Direito Português: dos princípios à prática" in *Questões de Direito Societário em Portugal e no Brasil*, Coordenação Fábio Ulhoa Coelho e Maria de Fátima Ribeiro, 2012, Almedina, pp.340 a 341.

⁹⁹Cfr. 104.º, n.º 2 CVM.

Para LABAREDA, a transmissão de ações nominativas só se considerava efectuada na data do averbamento no livro de ações da sociedade¹⁰⁰, momento a partir do qual se produziriam plenamente os seus efeitos, tendo aqui por base o já revogado 326.^o¹⁰¹.

Por sua vez, BRANDÃO DA VEIGA entende que a transmissão opera sob um facto transmissivo duplo e que sem o registo não existe transmissão¹⁰². Segue a orientação deste último autor SOVERAL MARTINS, que entende que a posição defendida por COUTINHO DE ABREU e PEREIRA DE ALMEIDA não se compadece com o princípio da incindibilidade¹⁰³ da participação social, colocando-o em causa. Afirma o autor, que o adquirente não pode exercer os direitos perante a sociedade, originando uma situação que a sociedade emitente não deseja, que se traduz na existência de ter um titular que não se encontra inscrito como tal e, conseqüentemente, os seus direitos sociais¹⁰⁴ encontrarem-se suspensos.

Segundo SOVERAL MARTINS¹⁰⁵, a transmissão apenas tem lugar com o registo. O registo serve os interesses da sociedade, permitindo que esta saiba quem são os seus acionistas. Para além do mais, o registo serve ainda os propósitos da Administração Fiscal, as razões de segurança e de certeza na negociação de VM nominativos e os interesses de futuros sócios. Neste sentido, e como o registo produz efeitos perante a sociedade e *inter partes*, o transmitente continuará titular das ações. O autor aplica, por analogia, o disposto no 577.º, n.º 2, CC, ao qual subjaz o regime da ineficácia. Afirma, ainda, que o registo da transmissão de ações nominativas tem uma função semelhante à entrega dos títulos ao portador, isto é, a permissão de o transmissário exercer os direitos inerentes às ações. Assim, SOVERAL MARTINS equipara à entrega do título ao portador o registo da transmissão de ações nominativas, pois só

¹⁰⁰LABAREDA, J., *op. cit.*, p.249.

¹⁰¹No mesmo sentido ASCENSÃO, Oliveira, *op. cit.*, pp. 78 a 79, dizendo que a transmissão está sujeita a um triplo formalismo: a declaração do transmitente inscrita no título, "pertence" lavrado no título e averbamento no livro de ações da sociedade.

¹⁰²VEIGA, Brandão da, *op. cit.*, p.52.

¹⁰³Este princípio traduz-se na impossibilidade de retirar conteúdo à ação do acionista sem que este deixa de o ser. No entendimento de SOVERAL MARTINS, o acionista não pode transmitir a outrem, separados da ação, os seus direitos potenciais, MARTINS, Soveral, *op. cit.*, p.103.

¹⁰⁴SERRA, Vaz, *op. cit.*, n.º177, pp.76 e ss.

¹⁰⁵MARTINS, Soveral, *op. cit.*, pp.264 e 566 a 569.

quando tal entrega se verifica poderá o adquirente exercer os direitos inerentes àquelas. Para o autor, a titularidade corresponde à legitimação para o exercício dos direitos sociais.

Não podemos deixar de concordar que o registo tem apenas uma função de legitimação, entre o adquirente e a sociedade, do exercício dos direitos correspondentes às ações tituladas nominativas que adquiriu, não constituindo em momento algum requisito para a transmissão das ações. Tanto mais que o 80.º CVM prevê expressamente, para as ações escriturais e para as ações tituladas transmitidas dentro do sistema, o registo constitutivo. Posto isto, na ausência de disposição similar, e tendo em conta o previsto no 104.º, n.º 2, CVM¹⁰⁶, o legislador quis conceder ao registo uma função de legitimação do exercício dos direitos sociais. Tal posição é sustentada por LABAREDA que invoca o 228.º, afirmando que, apesar de a lei não estabelecer a consequência para a violação de cláusula que limita a transmissão de ações, é justificável a aplicação daquele preceito, por razões relacionadas com a identidade do regime e com o facto de o interesse protegido pela cláusula se encontrar satisfeito através do regime da ineficácia¹⁰⁷.

¹⁰⁶“Os direitos inerentes aos valores mobiliários titulados nominativos não integrados em sistema centralizado são exercidos de acordo com o que constar no registo do emitente.”

¹⁰⁷ LABAREDA, J., *op. cit.*, p.287.

5. AS CLÁUSULAS LIMITATIVAS DA LIVRE TRANSMISSIBILIDADE DE AÇÕES

5.1. A cláusula de consentimento

O consentimento a que a transmissão fica sujeita por imposição estatutária da cláusula só pode ser o da sociedade, sendo a AG o órgão que tem, em regra, tal competência, salvo disposição em contrário dos estatutos¹⁰⁸. COUTINHO DE ABREU defende que o pedido de consentimento pode ser realizado pelo transmitente, pelo adquirente ou mesmo por ambos à sociedade¹⁰⁹. Por sua vez, SOVERAL MARTINS afirma que o pedido de consentimento¹¹⁰ deve ser feito pelo sócio que pretende realizar a transmissão, porquanto é sobre este que recaem as obrigações constantes do estatuto e não sobre o adquirente¹¹¹. Discute-se, ainda, se o pedido terá de observar a forma escrita. Entendemos que o pedido de consentimento, por analogia com o 230.º, n.º 1, deve revestir a forma escrita, atendendo ao n.º 2 e à determinação de preenchimento de lacunas com recurso a normas que o CSC contenha para casos análogos. O consentimento será dado no prazo estabelecido nos estatutos, nunca superior a 60 dias, e não pode ser dado subordinado a condições, como resulta da aplicação analógica do n.º 3 do 230.º. SOVERAL MARTINS acrescenta ainda que o consentimento não poderá ser concedido parcialmente¹¹². A recusa de consentimento não pode ser arbitrária, só podendo ser emitida com base em motivos especificados no estatuto¹¹³ ou, quando estes não se encontrem aí previstos, com fundamento no

¹⁰⁸No direito alemão, a competência do *Vorstand* poderá ser dada ao *Aufsichtsrat* ou à *Hauptversammlung*, § 68 AktG. No direito espanhol, o consentimento será dado pela Junta General, 107.º, n.º 2 al. b) LSC. Por sua vez, no direito italiano, é possível que o consentimento seja dado pelos outros acionistas, 2355-bis Codice Civile.

¹⁰⁹ABREU, Coutinho de, *op. cit.*, p.382.

¹¹⁰O pedido deve comportar todas as informações relevantes para a transmissão, assim deve constar o nome do adquirente, o nr.º de ações que pretende transmitir, as condições de negócio, de preço e de pagamento. Terá de indicar as qualidades do adquirente caso o estatuto preveja motivos que poderão servir de fundamento à recusa.

¹¹¹MARTINS, Soveral, *op. cit.*, p.414.

¹¹²MARTINS, Soveral, *op. cit.*, pp.437 e 438; TOMÉ, M.J. Vaz, “Algumas notas sobre as restrições contratuais à livre transmissão de acções”, in *Direito e Justiça*, Vol. V, 1991,p.204.

¹¹³Esta especificação deve ter um grau suficiente de determinação.

interesse relevante da sociedade. Todavia, tais motivos não podem ser de tal maneira extensos ou conter características tão comuns que tornem impossível a transmissão de ações e violem a regra geral da livre transmissão de ações¹¹⁴.

Caso a sociedade recuse o consentimento, impende sobre esta a obrigação de fazer adquirir as ações por uma outra pessoa, devendo esta obrigação constar do estatuto, sob pena de nulidade do mesmo. No entanto, o sócio não se encontra obrigado a transmitir as suas ações ao adquirente que a sociedade encontrar, pois o regime visa apenas que o sócio não se depare com uma impossibilidade de transmitir as suas ações¹¹⁵, mas não implica, para o sócio, nenhuma obrigação. Esta aquisição far-se-á pelas condições de preço e pagamento do negócio para a qual foi solicitado o consentimento, salvo se a sociedade verificar uma situação de simulação do preço ou quando estejamos perante uma transmissão gratuita. Neste último cenário, a aquisição respeitará o 105.º, n.º 2, atendo-se ao valor real¹¹⁶.

5.2. A cláusula de preferência

O direito de preferência só pode ser atribuído aos acionistas¹¹⁷ e nunca à sociedade, mesmo que esta tenha ações próprias^{118/119}. Não pode a cláusula estabelecer que o direito de preferência opera apenas a favor de membros do conselho de administração ou a favor de acionistas titulares de um certo n.º de ações¹²⁰. No entanto, no âmbito da preferência quanto à sua aplicabilidade aos acionistas titulares de uma categoria de ações, a resposta é de formulação

¹¹⁴Os motivos poderão ainda causar uma certa fricção com o princípio da igualdade de tratamento, 13.º CRP, e com a proibição de toda e qualquer discriminação em razão da nacionalidade, 18.º TFUE.

¹¹⁵Os interesses do sócio encontram-se assim tutelados, seja pela possibilidade de transmitir, seja pela possibilidade de não transmitir a quem este não pretenda.

¹¹⁶A contrapartida da aquisição, não existindo estipulação no estatuto ou acordo das partes, deve ser feita através do critério fixado no 1021.º do CC por um ROC.

¹¹⁷TOMÉ, M.J. Vaz, refere que se retirarmos que o direito de preferência pode ser consagrado a favor de algum ou de alguns acionistas, e não de todos, trata-se de um “direito especial desse sócio ou desses sócios”, *op. cit.*, Vol. V, 1991, p.205. Por sua vez SOVERAL MARTINS entende que a limitação apenas pode ser consagrada a favor de todos os acionistas, de modo a garantir que todos os acionistas possam exercer o direito de preferência, *op. cit.*, p.499.

¹¹⁸LABAREDA, J., *op. cit.*, p.499.

¹¹⁹Questão interessante será também a possibilidade de exercício da preferência por titulares de ações ao portador, que não são limitáveis, relativamente à alienação de ações nominativas.

¹²⁰MARTINS, Soveral, *op. cit.*, p.499.

difícil. Para SOVERAL MARTINS, o teor do 328.º, n.º 2, b), parece instituir um direito de todos os outros acionistas e não dos titulares de uma categoria de ações¹²¹. Por sua vez, MARIA JOÃO TOMÉ considera que o contrato social pode estabelecer um direito de preferência em relação a uma certa categoria de ações, mas não a um determinado tipo de acionistas¹²².

No âmbito da preferência discute-se, ainda, se esta cláusula resulta ou não de um mero pacto de preferência. Para LABAREDA, o direito de preferência tem natureza contratual e decorre de um verdadeiro pacto de preferência inserido nos próprios estatutos. Contudo, SOVERAL MARTINS não concebe que este direito resulte de um pacto de preferência, pois tal cláusula, se objecto de uma modificação ou de uma atenuação, implicará uma alteração ao contrato de sociedade¹²³, contrariamente ao que sucede no pacto de preferência, no qual a supressão exige o consentimento de todas as partes. Para além do mais, e seguindo ainda a opinião de SOVERAL MARTINS, a cláusula de preferência produz, assim, os seus efeitos em relação aos novos acionistas, que ficarão também vinculados por esta, sem a necessidade de adesão a qualquer pacto.

A cláusula permite a criação de condições relativas à colocação do preferente na situação de aptidão para o exercício daquele direito, bem como também admite a estruturação de condições relativas ao exercício do próprio direito¹²⁴. Na situação de se apresentarem à preferência vários acionistas, e o contrato de sociedade nada dispuser quanto à distribuição, a divisão é feita, por analogia, nos termos do 458.º, n.º 2¹²⁵.

¹²¹MARTINS, Soveral, *op. cit.*, p.500.

¹²²TOMÉ, M.J. Vaz, *op. cit.*, Vol. V, 1991, p.205.

¹²³Cfr. 85.º.

¹²⁴A doutrina debate se se poderá fazer constar das condições o preço a pagar. A rejeição de tais cláusulas de fixação de preço encontra a sua base na referência expressa ao direito de preferência previsto no CC, devendo ser exercido numa lógica de tanto por tanto.

¹²⁵MARTINS, Soveral, *op. cit.*, pp.506 a 507. O autor refere que “nada obsta a que os acionistas, no contrato de sociedade, consagrem um regime diferente daquele que decorre no n.º2 do art. 458.º”. Ao modo de realizar o rateio aplica-se, por analogia o 266.º, n.º2 b), ver ALBUQUERQUE, Pedro, *Direito de Preferência dos Sócios em aumentos de capital nas Sociedades Anónimas e por Quotas*, Almedina, Coimbra, 1993, p.262.

5.3. As cláusulas que subordinam a transmissão de ações e a constituição de penhor ou usufruto sobre elas à existência de determinados requisitos

O 328.º, n.º 2, al. c), comporta uma limitação de carácter muito amplo e indefinido¹²⁶. No entanto, nem tudo é permitido, atendendo à impossibilidade de limitar para além do permitido por lei.

Como elemento delimitador desta amplitude, enunciamos os requisitos existentes relativamente à transmissão ou à constituição de penhor ou de usufruto projetados. Os requisitos serão lícitos se subordinarem a transmissão ou a constituição de penhor ou de usufruto, já não o serão se se tornarem existentes com a transmissão ou constituição de penhor ou de usufruto em si¹²⁷.

Os requisitos podem ser subjetivos¹²⁸ ou objetivos¹²⁹, positivos ou negativos¹³⁰, tendo de estar em consonância com o interesse social¹³¹. No momento da celebração do contrato de sociedade, no qual devem ser inseridas as cláusulas, o interesse social não será o mais apurado. Concordamos com SOVERAL MARTINS, quando refere que naquele momento se poderá partir de um interesse social potencial¹³².

No âmbito desta cláusula, a sociedade não tem o poder de autorizar ou recusar o consentimento para a transmissão, limitando-se à possibilidade de verificar objetivamente o preenchimento dos requisitos. Caso a transmissão ou a constituição não respeite os requisitos estabelecidos, pode ser recusado o seu registo.

¹²⁶Como afirma LABAREDA, esta al. introduz uma limitação muito vasta que acaba por deixar nas mãos dos sócios uma grande margem de manobra, ferindo a própria tipicidade pretendida pela lei, ver LABAREDA, J., *op. cit.*, p.300.

¹²⁷Neste sentido MARTINS, Soveral, *op. cit.*, p.530.

¹²⁸Dizem respeito aos sujeitos do ato (transmitente, adquirente, quem constitui o penhor ou usufruto, ao usufrutuário ou ao credor pignoratício).

¹²⁹Serão aqueles que dizem respeito ao objeto da transmissão ou a aspetos não relacionáveis com as pessoas referidas na nota 123.

¹³⁰Isto é, tanto se pode estabelecer que a transmissão ou a constituição poderá ter lugar se se verificar um determinado requisito (positivo), como se pode apenas condicionar apenas a transmissão a não ocorrência de certo facto (negativo).

¹³¹O legislador basta-se aqui com o interesse social, não indo tão longe como no 329.º, n.º 2 exigindo um interesse social revelante.

¹³²Podendo ser alterado nos termos do 328.º, n.º 3.

Vejamos agora se a constituição de usufruto ou penhor pode ser submetida à cláusula de consentimento da sociedade, ou mesmo à cláusula de preferência.

O art. 23.º permite a constituição de penhor e de usufruto sobre participações sociais, desde que verificada a forma exigida e respeitadas as limitações estabelecidas para a sua transmissão¹³³. Esta limitação à regra geral da livre transmissão de ações visa proteger o interesse social devido à “possibilidade de ao credor pignoratício, em certos casos, exercer direitos inerentes à participação social”¹³⁴, se tal for convencionado pelas partes¹³⁵. Pretende-se, ainda, evitar o risco de a sociedade ver as ações empenhadas serem alienadas, caso não seja cumprida a obrigação asseverada pelo penhor^{136/137}. No que concerne ao usufrutuário, este tem amplos direitos de exercício¹³⁸, podendo até influenciar “os destinos da sociedade”¹³⁹.

É nosso entender que o teor do 328.º, n.º 2, als. a) e b), e do 23.º, n.º 1, conduzem a interpretações distintas quanto à aplicabilidade de limites à constituição de usufruto ou de penhor.

O teor do 328.º, n.º 2, não faz referência a tal possibilidade. Um primeiro olhar conduz-nos à inaplicabilidade de limites¹⁴⁰. No entanto, o 23.º, n.º 1, leva-nos a uma necessidade de aceitação de tais cláusulas quanto à constituição de penhor ou de usufruto, referindo expressamente que a constituição de penhor e de usufruto sobre as participações sociais está sujeita às limitações estabelecidas para a sua transmissão.

¹³³ABREU, Coutinho de, *op. cit.*, p.353.

¹³⁴MARTINS, Soveral, *op. cit.*, pp.392.

¹³⁵MARTINS, Soveral, *op. cit.*, pp.396 a 399.

¹³⁶Tal situação pode configurar uma válvula de escape às limitações da transmissibilidade das ações. Como sabemos, as cláusulas de consentimento ou que imponham requisitos não são invocáveis em sede de processo executivo ou de liquidação de patrimónios.

¹³⁷MARTINS, Soveral, *op. cit.*, pp.392.

¹³⁸Os indicados no 1466.º e 1467.º CC com as modificações previstas no CSC (92.º, n.º 5, 293.º e 462.º).

¹³⁹MARTINS, Soveral, *op. cit.*, pp.393.

¹⁴⁰MARTINS, Soveral, *op. cit.*, p.396. Para o autor, a cláusula de preferência seria inaplicável à constituição de penhor ou de usufruto, justificando que esta não é aplicável às transmissões gratuitas, só podendo existir quanto a alienações, aquisições derivadas translativas, porque a constituição de usufruto ou de penhor traduz-se numa aquisição derivada constitutiva e não numa alienação.

Não nos parece que excluir esta possibilidade fosse a vontade do legislador¹⁴¹, pois existem razões relativas à proteção do interesse social que justificam a aplicação das cláusulas estatutárias limitativas da transmissibilidade à constituição de usufruto ou de penhor. Por exemplo, quando se tenha convencionado que o credor pignoratício pode exercer certos direitos sociais, podendo ocorrer um defraudamento da exigência de consentimento da sociedade em caso de transmissão e a eventualidade de o penhor gerar uma “aquisição das ações por outrem”¹⁴².

No caso de a constituição de penhor de ações se encontrar sujeita à cláusula de preferência, pode haver aqui um interesse dos outros acionistas em substituírem-se ao credor pignoratício, garantindo eles a operação¹⁴³. No que concerne à constituição de usufruto, deverá ser de admitir relativamente às constituições feitas entre vivos, sendo aqui discutível se se verifica em relação a alienações onerosas ou se também abrangerá as gratuitas¹⁴⁴. Entendemos que a cláusula de preferência se aplica quer às transmissões onerosas, quer às transmissões gratuitas¹⁴⁵.

Quanto à cláusula de consentimento admitimos, também, a sua aplicabilidade à constituição daqueles direitos. No caso de recusa de consentimento, deverá ser imposta à sociedade a obrigação prevista no 329.º, n.º 3, al. c).

5.4. Do controlo das cláusulas

O art. 328.º permite aos sócios limitarem a sua liberdade contratual futura. No entanto, tal limitação não pode ultrapassar o permitido pelas als. do n.º 2 do 328.º e tornar o sócio um “*prisonnier de son titre*”.

Subjacente à introdução de tais cláusulas deve estar o interesse social, devendo o seu controlo ser efetuado à luz daquele, entendimento esse que decorre diretamente da lei. No que diz respeito às cláusulas que estabeleçam

¹⁴¹Neste sentido ABREU, Coutinho de, *op. cit.*, p.357 e MARTINS, Soveral, *op. cit.*, p.397.

¹⁴²SOVERAL MARTINS, *op. cit.*, p. 397.

¹⁴³*Ibidem*, p.397.

¹⁴⁴O âmbito aqui em questão depende da tese adotada relativamente à aplicabilidade das cláusulas de preferência relativamente a transmissões gratuitas.

¹⁴⁵Ver ponto 7.1.2.Opinião contrária tece SOVERAL MARTINS, *op. cit.*, p. 398.

requisitos à transmissão ou à constituição de usufruto ou de penhor, a lei prevê que estas devem ser estabelecidas de acordo com o interesse social. Por sua vez, nada é referido relativamente às duas als.a) e b) do preceito em análise: por um lado, no que concerne às cláusulas de consentimento e aos possíveis requisitos que a esta podem estar associados como motivo de recusa; por outro lado, e em relação às cláusulas de preferência e às condições para o exercício desse mesmo direito, presumindo a lei que estas serão adequadas a realizar o interesse social.

Apesar de se encontrar implícito nestas últimas uma ideia de que as mesmas são adequadas a realizar o interesse social, não existe um impedimento ao seu controlo. A possibilidade prevista na al. c) do n.º 3 do 328.º, de subordinar a transmissão a requisitos objetivos e subjetivos, tem de ser realizada em consonância com o interesse social, parecendo-nos, assim, que os requisitos subjetivos ou objetivos apostos na cláusula de consentimento ou na cláusula de preferência são passíveis de serem controlados pela sociedade¹⁴⁶. Relevando, aqui, o interesse social quanto à introdução de requisitos ao motivo de recusa¹⁴⁷ (nas cláusulas de consentimento) ou quanto às condições introduzidas para o exercício do direito de preferência (nas cláusulas de preferência), devendo ser rejeitados os requisitos e condições que se encontrem em discordância com aquele¹⁴⁸. Isto por analogia ao referido para as cláusulas que estabelecem apenas requisitos à transmissão¹⁴⁹.

5.5. Conversão das cláusulas inválidas em acordos parassociais

A norma contida no 328.º, n.º 1, é uma norma imperativa e estabelece a proibição de excluir a transmissibilidade das ações ou limitá-la para além do que a lei permite. Não permite, assim, o seu afastamento, nem tão pouco a sua violação. Existindo uma cláusula inválida no contrato de sociedade, por violação

¹⁴⁶Que verifica se “estão ou não preenchidos os requisitos exigidos”, MARTINS, Soveral, *op. cit.*, p.546.

¹⁴⁷A recusa é da competência da AG, salvo se tal competência for atribuída a um outro órgão no contrato de sociedade, cfr. 329.º.

¹⁴⁸ASCENÇÃO, Oliveira, “As Acções”, *op. cit.*, p.86.

¹⁴⁹MARTINS, Soveral, *op. cit.*, pp.307 a 308.

do disposto no preceito normativo, haverá que averiguar qual a validade do contrato.

Segundo o 292.º CC, a nulidade ou anulação parcial do negócio jurídico não determina a sua total invalidade, sendo este válido se tivesse sido celebrado sem a cláusula viciada.

No caso de o contrato de sociedade já ter sido registado, aquele só pode ser declarado nulo nos termos do 42.º, n.º 1. Assim, mesmo que se prove que o contrato de sociedade nunca teria sido celebrado sem aquela cláusula, o mesmo não poderá ser declarado nulo. Vejamos se pode ou não a cláusula limitativa nula converter-se num acordo parassocial.

O acordo parassocial é o contrato celebrado por todos ou alguns sócios, no qual se obrigam a respeitar as diretivas acordadas, não contrárias à lei, só produzindo efeitos entre os seus signatários^{150/151}. Exclui-se aqui a oponibilidade perante a sociedade e terceiros, não constituindo base para uma impugnação de atos societários¹⁵².

Segundo o ensinamento de VAZ SERRA, a conversão do negócio não “pressupõe um negócio totalmente nulo”¹⁵³. É possível converter tão só a parte ferida de nulidade num outro negócio jurídico. O que caracteriza a nulidade parcial é precisamente o facto de aquele ter sido encarado pelas partes como uma unidade, mas ter uma parte nula e outra válida. A conversão da parte nula do negócio permite que aquele seja mantido como válido. Tal solução parece-nos plausível quando o contrato de sociedade contenha na sua redação uma cláusula nula convertível num pacto parassocial. Todavia, excluem-se aqueles casos em que se verifica que a constituição da SA não teria ocorrido sem a inserção de tal cláusula.

¹⁵⁰TRIGO, Maria da Graça, Os Acordos Parassociais sobre o Exercício do Direito de Voto, Universidade Católica Editora, 1998, pp.148 a 149; ABREU, Coutinho de, *op. cit.*, p.157.

¹⁵¹O incumprimento do acordo parassocial pode gerar a obrigação de indemnizar os danos causados aos restantes signatários.

¹⁵²RAÚL VENTURA vai mais longe e afirma que os acordos produzem efeitos entre as partes signatárias, mas não podem estas com base naquele impugnar atos da sociedade ou dos sócios para com a sociedade, VENTURA, Raúl, Estudos Vários sobre Sociedade Anónimas, Comentário ao Código das Sociedades Comerciais, Almedina, Coimbra, 1992, p.14.

¹⁵³SERRA, Vaz, “A redução e conversão de negócios jurídicos no caso do Acórdão do STJ de 8 de Abril de 1969”, BFD, XLVI, Coimbra, 1970, pp.138 a 141.

De certo modo, no âmbito em questão, tais acordos¹⁵⁴ já servem os interesses da sociedade. Em bom rigor, quando estes não possam incluir no contrato de sociedade cláusulas que limitem a transmissibilidade de ações ou que sejam de legalidade duvidosa, podem fazê-lo através destes e evitar que o registo do contrato da sociedade ou a sua alteração seja negado. No entanto, os acordos parassociais não podem intervir na vida da sociedade, por exemplo através de um acordo que pretenda limitar a circulação das ações ao consentimento da sociedade¹⁵⁵. As transmissões que não respeitem as condições do pacto não serão, por isso, reconhecidas pela sociedade¹⁵⁶. A celebração de um acordo parassocial com cláusulas reguladoras da transmissibilidade das ações permite aos acionistas assegurarem, durante um hiato temporal, a garantia quanto à manutenção das posições societárias¹⁵⁷ e o funcionamento do grupo de sociedades.

Contudo, tais acordos não podem violar a regra da livre transmissão de ações e servir de veículo fraudulento à lei¹⁵⁸. Se estes introduzirem uma convenção de absoluta intransmissibilidade, proibida por lei, tal cláusula é nula por violação de uma norma imperativa (294.º CC).

¹⁵⁴Os acordos parassociais são acordos celebrados entre todos ou alguns sócios pelos quais estes, nessa qualidade, se obrigam a uma conduta não proibida por lei. Excluem-se deste âmbito os acordos celebrados entre, por um lado, todos ou alguns sócios e, por outro lado, um terceiro não sócio ou a própria sociedade.

¹⁵⁵“os eventuais adquirentes não ficam, só por isso, vinculados pelos acordos de voto celebrados pelos transmitentes”, MARTINS, Soveral, *op. cit.*, p. 342.

¹⁵⁶VENTURA, Raúl, “Acordos de voto; Algumas questões depois do Código das Sociedades Comerciais”, Estudos Vários sobre as Sociedades Anónimas, Coimbra, 1992, pp. 9.

¹⁵⁷Uma vez que será normal fixarem espaços temporais de não transmissão das ações ou um direito de preferência a favor dos outros sócios signatários.

¹⁵⁸No domínio do CSC anterior, a jurisprudência questionava a validade da existência de uma obrigação de não transmitir ou onerar as ações, por considerar contrária ao direito originário de propriedade, no qual se integrava a faculdade de disposição. RAÚL VENTURA afirma que tal entendimento não encontra mais razão de ser, desde que sejam respeitados os limites assinalados para as cláusulas de inalienabilidade: situarem-se dentro de limites temporais razoáveis, terem eficácia meramente obrigacional e corresponderem a um interesse atendível. Cf. VENTURA, Raúl, Estudos Vários sobre Sociedade Anónimas, Comentário ao Código das Sociedades Comerciais, *op. cit.*, p.100.

6. DA Oponibilidade das Cláusulas

Em consonância com o disposto no 3.º al. d) da Segunda Diretiva do Conselho, de 13 de dezembro de 1976 (77/91/CEE)¹⁵⁹, de 30/01/1977, os limites à transmissibilidade só são oponíveis pela sociedade ao adquirente quando constem do contrato de sociedade.

O n.º 2 do 328.º, em cumprimento do disposto na Diretiva, permite a limitação da regra da livre transmissão de ações nominativas não admitidas à negociação organizada, devendo tais limites constar do contrato de sociedade.

As cláusulas limitativas presentes no contrato de sociedade estão sujeitas ao registo e à publicidade prevista para o mesmo. Mas tal publicidade não é suficiente para a sua oponibilidade a terceiros de boa fé¹⁶⁰. Sejam elas quais forem, deverão ser objeto de uma publicidade acrescida, de modo a alertar os novos acionistas para o facto de que as ações que irão adquirir se encontram oneradas com uma limitação transmissiva prevista no contrato de sociedade. E que, uma vez adquiridas, produzirão efeitos nas suas futuras transmissões. Por outro lado, tal publicidade, por razões óbvias, protege o comércio jurídico em causa, transmitindo um sentimento de confiança no mesmo.

Ora, quando as ações nominativas não se encontrem inseridas em sistema centralizado e estejam subordinadas ao regime do 102.º CVM, deve a limitação constar do título, de modo a ser oponível a todos os adquirentes¹⁶¹, podendo a sociedade rejeitar o registo da transmissão quando a esta viole as cláusulas limitativas. Caso não se verifique a publicidade acrescida, ou seja, a

¹⁵⁹A Diretiva é um ato legislativo que obriga os EM da UE, devendo ser transposta por estes para os seus ordenamentos jurídicos nacionais. O TJ reconhece-lhes, em determinadas situações, um efeito direto para proteger os direitos dos particulares. Assim, a jurisprudência europeia estabeleceu que uma Diretiva tem um efeito direto quando as suas disposições, que atribuem direitos aos particulares, são incondicionais e suficientemente claras e precisas e quando tenha sido ultrapassado o prazo para a sua transposição (acórdão de 4 de dezembro de 1974, Van Duyn). O efeito direto só pode ser vertical, ou seja, só pode ser invocado nas relações entre os particulares e o Estado.

¹⁶⁰Seguimos aqui o entendimento de SOVERAL MARTINS, no sentido de que o adquirente de boa fé é aquele que desconhece a existência das cláusulas limitativas da transmissibilidade, ainda que estejamos perante um desconhecimento culposo. Caso contrário, e uma vez que o contrato de sociedade é sujeito a registo, dificilmente se verificaria uma situação de boa fé.

¹⁶¹Cfr. 328.º, n.º 4.

transcrição nos títulos, tais cláusulas não serão oponíveis aos adquirente de boa fé.

O 328.º estabelece uma obrigação de inscrição no título ou nas contas de registo das ações, as cláusulas previstas no n.º 2 daquele preceito. E, só se verificando tal inscrição, serão aquelas oponíveis ao adquirente de boa fé.

Relativamente às cláusulas limitativas inseridas em acordos parassociais tal obrigação não se encontra prevista. Ora, no que concerne os acordos parassociais estes “têm efeitos entre intervenientes”¹⁶², ou seja, eficácia meramente obrigacional. Daqui “resultam algumas diferenças de regime significativas entre cláusulas do contrato de sociedade de natureza social e cláusulas de acordos parassociais”¹⁶³. Desde logo, a transmissão produz os seus efeitos entre o transmitente e adquirente, assim como, em relação à sociedade¹⁶⁴. Assim, os acordos parassociais “não produzem efeitos perante terceiros”¹⁶⁵, afirmando-se a sua inoponibilidade. O incumprimento da cláusula gera a “obrigação de indemnizar os danos causados à outra parte”^{166/167}.

¹⁶²Cfr. art. 17.º.

¹⁶³Como as diferenças no que concerne à vinculação dos eventuais adquirentes e à modificação das cláusulas, MARTINS, Soveral, *op. cit.*, p.344.

¹⁶⁴Os acordos parassociais não vinculam a sociedade, sendo-lhe imponíveis, CUNHA, Olavo, *Direito das Sociedades Comerciais*, 5.º Ed., Almedina, 2012, p.172.

¹⁶⁵CUNHA, Olavo, *op. cit.*, p.172.

¹⁶⁶*ibidem*, *op. cit.*, p.345

¹⁶⁷A doutrina debate-se se é ou não possível a execução específica do acordo parassocial, para mais desenvolvimentos ver MARTINS, Soveral, *op. cit.*, p. 345, nota 98.

7. TRANSMISSÕES ABRANGIDAS PELAS CLÁUSULAS

A limitação da liberdade contratual futura dos sócios pode passar, por exemplo, por uma cláusula limitativa da transmissibilidade que apenas vigore durante um certo período de tempo¹⁶⁸, por uma cláusula que restrinja a transmissão só em relação a certas categorias de ações¹⁶⁹ ou vice-versa, e por uma cláusula que só se aplica a certas circunstâncias fáctico-jurídicas¹⁷⁰.

Cumprindo indagar se o conceito transmissão, no sentido do 328.º, abrange transmissões a favor de sócios e de terceiros, se se trata de transmissão *inter vivos* ou também transmissão *mortis causa*, e se dirá respeito a transmissões onerosas ou gratuitas.

Relativamente às transmissões onerosas e às *inter vivos* não se colocará qualquer questão em saber se se encontram abrangidas ou não pelo termo transmissão. É, especialmente, em relação às transmissões gratuitas e às *mortis causa* que a dúvida surge. O 329.º, n.º 3, al. c), responde-nos a parte desta questão, no que concerne às cláusulas previstas nas als. a) e c) do 328.º e à sua aplicabilidade às transmissões gratuitas. Concordamos com SOVERAL MARTINS¹⁷¹ que refere que a lei, em ambas as als., utiliza a expressão transmissão, caracterizada pelo 329.º, n.º 3, al. c), como englobando quer as transmissões onerosas quer as transmissões gratuitas. Apesar de a se referência limitar às cláusulas de consentimento, a cláusula prevista na al. c) não se encontra excluída, uma vez que o sentido da expressão transmissão não deverá ser diferente. Já defendia ABÍLIO NETO¹⁷² que estas duas alíneas se aplicam tanto a transmissões onerosas como gratuitas. Interrogamo-nos se a cláusula de preferência pode abarcar uma transmissão gratuita das ações, porque nesta

¹⁶⁸Esta cláusula será diferente daquela que exclui a transmissibilidade durante um certo período de tempo, uma vez que naquelas as cláusulas limitativas serão as permitidas por lei, mas que se encontram em vigor durante um período determinado.

¹⁶⁹Por exemplo, as que tenham por conteúdo direitos especiais.

¹⁷⁰Por exemplo, ser aplicável uma cláusula de consentimento a transmissões realizadas através de um tipo de negócio jurídico ou as que sejam transmitidas a um certo tipo de adquirente.

¹⁷¹MARTINS, Soveral, *op cit.*, p.352.

¹⁷²NETO, Abílio, Notas Práticas ao Código das Sociedades Comerciais, Livraria Petrony, Lisboa, 1989, p.463.

alínea não é feita referência a uma transmissão de ações, mas sim a uma alienação. Cumpre-nos ainda averiguar se a transmissão *mortis causa* poderá encontrar-se limitada pelas cláusulas previstas no 328.º,n.º 2.

7.1. Da preferência societária

A cláusula de preferência constante do estatuto societário é vinculativa para todos os sócios, quer os atuais, quer os futuros, independentemente de a sua aquisição ser derivada. Neste caso, a preferência renova-se, pelo menos, até os estatutos serem alterados e a cláusula ser eliminada.

O direito de preferência concedido aos outros acionistas no contrato de sociedade compatibiliza-se com o direito de preferência tradicional de base convencional¹⁷³. Mas, contrariamente ao direito de preferência convencional comum, que só produz efeitos *inter partes*, a preferência estatutária goza de eficácia *erga omnes*¹⁷⁴.

7.1.1. Eficácia do direito de preferência societário

Tradicionalmente, o direito de preferência convencional apenas tem eficácia obrigacional. BRITO CORREIA¹⁷⁵ entende que o 421.º CC permite a criação de um direito de preferência com eficácia real quando os requisitos, constantes da norma, se encontrem preenchidos. No entanto, realça que as ações não são consideradas móveis sujeitos a registo e que o registo, ao qual as ações se encontram sujeitas, é o registo junto do emitente ou intermediário financeiro e não o consagrado no 421.º CC. Posto isto, para o autor é indefensável convenicionar a eficácia real de tal cláusula.

¹⁷³MARTINS, Soveral, *op. cit.*, pp.352 e ss.

¹⁷⁴Neste sentido, ABREU, Coutinho de, *op. cit.*, p.386, ALMEIDA, Pereira de, *Sociedades Comerciais*, II, *op. cit.*, p.42, GARCIA, Augusto Teixeira, *op. cit.*, p. 389, GUEDES, Agostinho in “O exercício do Direito de Preferência”, UCP, Porto, 2006, pp. 268 e ss e TOMÉ, M.J. Vaz, *op. cit.*, Vol. IV, p. 217, n 18 e MARTINS, Soveral *op. cit.*, p.520. Contra CORREIA, Brito, *op. cit.*, p.405.

¹⁷⁵CORREIA, Brito, *op. cit.*, pp.405 e ss.

Segundo AGOSTINHO GUEDES¹⁷⁶, no caso da cláusula de preferência societária, o 328.º prevê a atribuição de eficácia em relação a terceiros, desde que se verifiquem três requisitos: a inscrição da cláusula no estatuto¹⁷⁷, ter por objeto ações nominativas e que a cláusula se encontre transcrita nos títulos ou nas contas de registo¹⁷⁸. Esta atribuição de eficácia prevista no CSC consagra requisitos próprios, criando um novo direito de preferência. Para o autor, a atribuição de eficácia em relação a terceiros pressupõe, também, uma intenção dos sócios em atribuir essa eficácia ao direito de preferência. Tal intenção é manifestada, ainda que tacitamente, através de factos que a revelam. Falamos aqui da previsão do direito de preferência no contrato de sociedade e da transcrição nos títulos da cláusula estatutária¹⁷⁹. Ainda tendo presente o ensinamento de LABAREDA¹⁸⁰, tal eficácia real encontra-se no teor do 328.º, n.º 4, que abrange todas as cláusulas e, não fazendo aí o legislador distinção alguma, não deve o intérprete distinguir, tanto mais que retiraria o sentido útil de tal norma.

Similarmente, mas com um fundamento diverso, existe quem entenda que a lei permite que, em certos casos, verificados os requisitos presentes no 421.º, n.º 1, CC, possa ser atribuída eficácia real ao direito de preferência. Aqui, este é encarado como um direito convencional e não, como referimos *supra*, um novo direito. Tal fundamento tem por base os estatutos, que obedecem aos requisitos de forma e de publicidade, previstos no 413.º CC, e que permitem a atribuição

¹⁷⁶GUEDES, Agostinho, *op. cit.*, p.268. Neste sentido CASTRO, Osório de “Os Casos de Obrigatoriedade do Lançamento de uma Oferta Pública de Aquisição”, in *Problemas Societários e Fiscais no Mercado de Valores Mobiliários*, Lisboa, 1992, p.25, nota 37.

¹⁷⁷Já não será assim no caso da cláusula de preferência constar de um acordo parassocial, que apenas tem eficácia obrigacional.

¹⁷⁸Se a cláusula não constar do título ou na conta de registo, não será oponível aos adquirentes. Cumpre referir que as cláusulas de consentimento e as de condicionamento a requisitos são inoponíveis em processos executivos ou de liquidação de patrimónios. Neste sentido CASTRO, Osório de “Os Casos de Obrigatoriedade do Lançamento de uma Oferta Pública de Aquisição”, *op. cit.*, p.26, nota 37.

¹⁷⁹A cláusula dificilmente terá outro sentido que não o da oponibilidade a terceiros do direito atribuído aos sócios, sendo precisamente essa a utilidade da sua transcrição, GUEDES, Agostinho, *ob. cit.* p. 269.

¹⁸⁰LABAREDA, J., *op. cit.*, p.296 e também TOMÉ, M.J. Vaz, *op. cit.*, p.217, nota 18.

de eficácia real, desde que a cláusula de preferência se encontre transcrita nos títulos ou nas contas de registo de ações¹⁸¹.

7.1.2. Da aplicação da preferência a transmissões gratuitas

Vejamos se as transmissões gratuitas se encontram abrangidas pelas cláusulas de preferência. Na doação de ações, o donatário não irá entregar nenhum preço, não existe uma contrapartida, mas apenas um *animus donandi*, que determina uma pessoalização do beneficiário. Através da doação de ações, a vontade do doador, caracterizada pela liberalidade, é beneficiar aquela pessoa e não a si.

SOVERAL MARTINS defende que o direito de preferência não pode dizer respeito ao conteúdo do negócio, mas só à escolha da contraparte¹⁸². Se tal fosse possível, seria concedido aos restantes acionistas um direito de decidir qual o negócio a realizar pelo obrigado à preferência, extravasando o permitido por lei¹⁸³. O autor, defendendo a inaplicabilidade da cláusula de preferência às transmissões gratuitas, afirma que a al. b) do n.º 2 do 328.º, quando refere as condições de exercício, apenas prevê a possibilidade de estas serem incluídas nos estatutos, mas não prevê qualquer obrigatoriedade de o fazer. Assim, se fosse admitida a aplicabilidade da cláusula de preferência às transmissões gratuitas, a norma teria de ter uma redação diferente, consagrando a obrigatoriedade de nos estatutos se fixarem as condições do exercício desse direito¹⁸⁴. AGOSTINHO GUEDES considera que, apesar de o direito de preferência aqui em causa ser um novo direito de preferência com eficácia absoluta, nada permite que este seja exercido em condições diferentes daquelas que forem oferecidas por terceiro ao obrigado, não podendo ser exercidas em relação a transmissões

¹⁸¹Tal entendimento é de GARCIA, Augusto Teixeira *op. cit.*, p.388, no que concerne o Código Civil de Macau. No entanto, no direito macaense tal atribuição basta-se com documento autenticado, não sendo exigido a escritura pública. Com a mesma opinião ALMEIDA, Pereira de, *Sociedades Comerciais*, II, *op. cit.*, p.42 e de ABREU, Coutinho de, *op. cit.*, p.386

¹⁸²MARTINS, Soveral, *op. cit.*, p.362.

¹⁸³M.J. TOMÉ refere que o legislador invoca expressa e inequivocamente as autênticas cláusulas de preferência, tendo sabido exprimir com correção o seu pensamento, nos termos da presunção do 9.º, n.º 3 CC, TOMÉ, M.J. Vaz, Vol IV, *op. cit.*, p.217 n 17..

¹⁸⁴MARTINS, Soveral, *op. cit.*, p.363.

gratuitas. O 328.º, n.º 2 b) prevê apenas a constituição de um direito de preferência que visa dar prioridade ao preferente, em igualdade de condições com o terceiro, com quem o obrigado à preferência ajustou o contrato projetado. Aquela norma não autoriza os sócios a esvaziar o conteúdo do direito de preferência previsto no CC, através da alteração das suas características essenciais. Este novo direito de preferência não é compatível com transmissões gratuitas, nem com transmissões *mortis causa*. No caso de a cláusula estabelecer um direito de preferência exercível nestas condições, estas serão nulas¹⁸⁵.

Para COUTINHO DE ABREU, o direito de preferência tem de ser percebido no seu sentido próprio¹⁸⁶, não podendo ser aplicado em relação às transmissões gratuitas.

Opinião diferente é defendida por AUGUSTO TEIXEIRA GARCIA¹⁸⁷. O autor parte do pressuposto de que as cláusulas de preferência previstas no contrato de sociedade têm por objetivo controlar o acesso ao grémio social, a sua composição e seu controlo, relevando aqui o âmbito subjetivo e não o objetivo¹⁸⁸. O que se visa nestas é a identificação do possível adquirente, tendo aqui que operar a preferência societária para qualquer transmissão, seja ela onerosa ou gratuita, de modo a assegurar o efeito pretendido com a introdução da cláusula nos estatutos, que se traduz essencialmente no controlo da entrada de terceiros na SA. Assim, porque o âmbito de aplicação desta cláusula é subjetivo e não objetivo, abrange toda e qualquer transmissão, protegendo o interesse coletivo dos sócios.

TEIXEIRA GARCIA expõe ainda que, se atendêssemos apenas às transmissões onerosas¹⁸⁹, tal finalidade querida pelos sócios encontrar-se-ia inteiramente inviabilizada¹⁹⁰.

¹⁸⁵GUEDES, Agostinho, *op. cit.*, pp.269 a 270.

¹⁸⁶E ao significado que o direito de preferência recebe no CC, nomeadamente no 423.º, 1380.º, n.º 1, 1535.º, n.º 1, 1555.º, n.º 1 e 2130.º, n.º 1.

¹⁸⁷GARCIA, A. Teixeira, *op. cit.*, pp.402 e ss.

¹⁸⁸Tal entendimento traduz-se na importância que as cláusulas societárias representam, não tanto para a aquisição de um bem, mas sim para o controlo da composição do grémio, impedindo a entrada de indesejados.

¹⁸⁹Ou mesmo só àquelas que o bem oferecido como contrapartida é fungível, GARCIA, A. Teixeira, *op. cit.*, p.403.

¹⁹⁰Também a favor da aplicação da cláusula de preferência às transmissões gratuitas, MENDES, Evaristo, *Transmissibilidade das Acções*, Lisboa, 1988, p.262.

Embora entendamos a razão de ser da tese de COUTINHO DE ABREU e de SOVERAL MARTINS, convém ter presente que a cláusula de preferência, no âmbito societário, visa essencialmente controlar a composição do grémio social, impedindo a entrada de pessoas indesejadas pela sociedade. Por sua vez, no âmbito civil, o interesse visado pela cláusula de preferência prende-se com elementos puramente patrimoniais, estando aqui em causa o valor do bem. Existe, assim, uma diferença nas situações referidas. No âmbito societário, a cláusula prende-se com a pessoa que pode vir a ingressar na sociedade e, no âmbito civil, o que está em causa é o bem. Tal dicotomia leva-nos a concluir que a preferência societária chama a si uma imprescindível identificação da possível contraparte do negócio. Ou seja, o seu âmbito de funcionamento é subjetivo, o que na prática conduz a uma consideração da sua potencial aplicação a todas as transmissões, só, desta forma, se protegendo a finalidade de controlo de acesso à sociedade. O que se compreende, pois, se assim não fosse, abrir-se-ia uma oportunidade a possíveis simulações¹⁹¹. Se aceitarmos que as transmissões gratuitas se encontram abrangidas pela cláusula de preferência, não deixam os sócios de ter de preferir mediante uma contrapartida, podendo o alienante desistir a todo o tempo e permanecer como sócio. Como afirma MARIA JOÃO TOMÉ, os "três tipos de cláusulas contratuais limitativas da livre transmissibilidade de ações têm como finalidade proteger o interesse social"¹⁹². Posto isto, a cláusula visa impedir a entrada de terceiros indesejados, tendo subjacente o interesse social. Apesar de minoritária, partilhamos da opinião que atende verdadeiramente à relevância que a cláusula de preferência tem no âmbito societário, não pondo em causa os interesses do transmitente e acautelando o interesse da social¹⁹³.

¹⁹¹GARCIA, A. Teixeira *op. cit.*, pp.401 e ss.

¹⁹²TOMÉ, M.J. Vaz, Vol IV, *op. cit.*, p.218.

¹⁹³Também no sentido de a cláusula de preferência ser aplicável a transmissões gratuitas, CORREIA, Ferrer/CAEIRO, António, "Alteração da cláusula de preferência na transmissão de ações", RDE, 1975, n.º1, p.121.

7.2. Limitação à transmissão *mortis causa* de ações

Cumpra agora apreender se as limitações constantes do n.º 2 do 328.º poderão se aplicar quando estejamos perante uma transmissão *mortis causa*.

SOVERAL MARTINS negligencia o problema quanto à cláusula de preferência, afirmando que apenas são aplicáveis à transmissão *inter vivos*¹⁹⁴. Quanto à aplicação das cláusulas presentes nas als. a) e c) à transmissão por morte, o autor baseia-se no regime da sucessão previsto no CC, dizendo que a devolução dos bens aos sucessores é uma mera consequência do chamamento sucessório e subsequente aceitação, sendo estes adquiridos por força da lei¹⁹⁵ para refutar a sua aplicação. Afirma, ainda, que o efeito legal não pode ser afastado por uma cláusula do contrato de sociedade. Seguindo o ensinamento de PEREIRA COELHO¹⁹⁶, a devolução nada mais é do que a aquisição ou transmissão dos bens, em consequência de o sucessor ter sido chamado à titularidade das relações jurídicas do *de cuius*.

Para SOVERAL MARTINS, o interesse da sociedade em não permitir a entrada dos sucessores do *de cuius* no grémio social pode ser acautelado através de uma cláusula de amortização, dentro dos limites legalmente estabelecidos, tendo com isto o legislador criado o equilíbrio necessário entre os interesses da sociedade e os sucessores. Também o regime de recusa estabelecido para as cláusulas de consentimento, quando a sociedade tenha de encontrar um novo adquirente, não se compadece com as transmissões *mortis causa*. Neste caso, seria necessário que fosse possível à sociedade impor a aquisição aos sucessores, caso assim não fosse, as ações ficariam sem titular. Quanto às cláusulas de preferência, o autor refere que estas apenas abrangem as alienações, encontrando-se aqui excluída a transmissão *mortis causa*. No caso de cláusulas que estabeleçam requisitos, a lei é omissa quanto ao facto de os sucessores não preencherem aqueles requisitos. No entendimento do autor, não se vislumbra aceitável aqui a aplicação analógica do regime previsto no 329.º para as

¹⁹⁴MARTINS, Soveral, *op. cit.*, p.364.

¹⁹⁵Ver 2024.º CC.

¹⁹⁶COELHO, F. M. Pereira, *Direito das Sucessões, Lições ao curso de 1973-1974, Parte I, Coimbra, 1974, p.36.*

transmissões gratuitas, uma vez que não estamos perante uma lacuna. SOVERAL MARTINS acredita ainda que não terá ocorrido nenhum lapso, tanto mais que VAZ SERRA¹⁹⁷ faz expressa referência, na proposta de articulado, ao regime que seria aplicado às transmissões por morte abrangidas pelas cláusulas limitativas. No entanto, tal consagração não foi transposta para o actual CSC, concluindo o autor que o legislador quis exactamente com esta ausência excluir as transmissões *mortis causa*¹⁹⁸.

Cumprir já anunciar que não estamos de acordo com a posição que rejeita a possibilidade de subordinar a transmissão *mortis causa* às cláusulas de consentimento, ou às que exigem determinados requisitos.

No direito espanhol, a LSC prevê, no 110.º, a possibilidade de os estatutos condicionarem a transmissão *mortis causa* a favor dos restantes sócios ou, na sua falta, a favor da sociedade, atendendo ao valor real ou justo das ações. Igualmente, no direito italiano, no 2355-bis, do *Codice Civile*, é referido que a transmissão *mortis causa* pode encontrar-se sujeita a *particolari condizioni*.

Apesar de no título IV do CSC nenhuma referência ser feita a esta modalidade de transmissão, não nos parece que a ausência de referência expressa acarrete a impossibilidade de limitar a transmissão *mortis causa*. Começaremos por referir que impedir que estas cláusulas abarquem aquele tipo de transmissões é restringir o fim de tutela do interesse social que é tão legítimo quanto às transmissões *in te vivos* como *mortis causa*.

COUTINHO DE ABREU¹⁹⁹ afirma que a sucessão por morte não deixa de ser uma transmissão, invocando o interesse social quanto à cláusula do consentimento como um dos elementos que justifica a restrição da transmissão por morte²⁰⁰. Tanto mais que a cláusula estipulada encontra-se de acordo com a

¹⁹⁷SERRA, Vaz, “Acções nominativas e acções ao portador”, BMJ, 178.º, pp.82 e ss.

¹⁹⁸MARTINS, Soveral, *op. cit.*, p.376 refere, ainda para defesa da sua tese, que LABAREDA não faz qualquer referência às transmissões por morte quando trata o tema dos limites à transmissibilidade das ações na sua obra que trata dos problemas relacionados com as ações, *supra* citado.

¹⁹⁹ABREU, Coutinho de, *op. cit.*, p.383. No mesmo sentido TOMÉ, M.J. Vaz, Vol. V, *op. cit.*, p.217.

²⁰⁰O autor aponta a consagração de diversas expressões utilizadas no 328.º, n.º 2, “transmissão” e “alienação”, de modo a justificar a inclusão da transmissão por morte quando estejamos perante uma cláusula de consentimento e excluí-la, caso estejamos perante uma cláusula de preferência, uma vez que estas valem apenas para a transmissão entre vivos, *op. cit.*, pp. 383 a 384.

vontade do *de cuius*, que, aquando da celebração do contrato de sociedade²⁰¹, anuiu que lhe fosse limitada a liberdade de transmissão das suas ações. A lei em nenhum momento distingue as modalidades aqui em trato, limitando-se a falar indistintamente de transmissão, sem qualquer especificação. Desta forma, a intenção do legislador foi, na verdade, regular num único preceito as duas formas de transmissão, conferindo-lhes o mesmo tratamento jurídico²⁰². Aliás, encontramos um exemplo no CVM, que utiliza o termo “transmissão” a propósito da transmissão *mortis causa* e da *inter vivos*²⁰³.

Atendendo, ainda, à direção para a qual aponta a *ratio* do 328.º, que se traduz na valoração do interesse social, defendemos que a transmissão *mortis causa* agride tanto aquele interesse como a transmissão *inter vivos*, justificando que as cláusulas se apliquem também às primeiras. Concluiríamos aqui pela aplicabilidade das als. a) e c) à transmissão *mortis causa*. Cumpre-nos questionar se, no que concerne à cláusula de preferência, e o facto de ser utilizado o conceito alienação, se justifica a sua exclusão quanto a este tipo de transmissão, atendendo à prossecução da proteção do interesse social que resulta do teor do 328.º²⁰⁴.

Apesar de entendermos que a prossecução do interesse social justifica a limitação da transmissão *mortis causa*, como possível lesão do interesse social, não vemos o porquê de o legislador não ter sido mais criterioso e preciso num tema tão sensível como este, contribuindo para uma maior certeza e segurança jurídica, através de uma incorporação normativa do estudo preparatório realizado pelo Professor VAZ SERRA, que refere expressamente qual o regime que seria aplicável quanto às transmissões *mortis causa*.

²⁰¹Ou quando este adquiriu as ações, na medida em que já poderiam comportar essa limitação ou ainda nos termos do 328.º, n.º 3.

²⁰²Por contraste ao 225.º e 228.º, nos quais o legislador especificou e diferenciou as duas formas de transmissão, correspondendo-lhes regimes jurídicos diferentes.

²⁰³Cfr. 102.º, n.º 3 CVM.

²⁰⁴Cremos que defendem a aplicabilidade CORREIA, Ferrer/CAEIRO, António, *op. cit.*, p.120.

7.3. A transmissão de ações a terceiros e a sócios

O âmbito de aplicação das cláusulas de consentimento e de subordinação da transmissão a requisitos objectivos ou subjectivos abrange quer as transmissões a favor de terceiros, quer ainda a favor de outros acionistas.

Relativamente às transmissões a favor de terceiros, a aplicação de tais cláusulas visa controlar o acesso à sociedade, evitando a entrada de estranhos indesejados, afigurando-se nesta situação uma razão válida para a sua aplicação. No que diz respeito à transmissão entre sócios, a letra da lei não afasta tal possibilidade, podendo estas cláusulas existir aqui de forma a haver um controlo sobre a vida interna da sociedade²⁰⁵.

Quanto às cláusulas de preferência, entendemos que estas podem ser estabelecidas entre os próprios acionistas²⁰⁶, desde que previsto o exercício da preferência caso todos queiram exercer aquele direito²⁰⁷.

²⁰⁵Por exemplo, assegurar que o controlo da sociedade não recaia sob um sócio ou sob um grupo.

²⁰⁶XAVIER, Lobo, "Acção", *op. cit.*, col.70

²⁰⁷MARTINS, Soveral, *op. cit.*, p.364.

CONCLUSÃO

Problematizada toda a *ratio* do art. 328.º e partindo também da indubitável premissa de que a regra geral da livre transmissão de ações pode ser limitada, foi nosso propósito compreender quais as transmissões passíveis de limitação permitidas pelo nosso ordenamento jurídico.

Por conseguinte, e como foi sendo tratado ao longo da nossa dissertação, foi intenção do legislador não deixar de permitir que a sociedade, sentindo necessidade de exercer um controlo em relação a estranhos que poderiam ingressar no grémio social, tivesse ao seu alcance meios eficazes para o fazer. Portanto, a lei permite que o contrato de sociedade condicione a transmissão das ações, evitando assim uma potencial lesão do interesse social.

Deste modo, anuímos que a liberdade de transmissão de ações deve ceder perante o interesse social. Tal cedência, num primeiro momento, encontra-se alicerçada na vontade dos acionistas que, em bom rigor, não teriam celebrado qualquer contrato de sociedade, se não lhes fosse possível a introdução das ditas limitações. Num segundo momento, destacam-se os interesses comuns de todos os sócios identificados no contrato social, que se traduz, *grosso modo*, no interesse social. Assim, e atenta a natureza do teor da norma aqui em questão, pensamos que aquele visa proteger *maxime* o interesse social, através da introdução de cláusulas limitativas que os acionistas consentiram, seja pela outorga do contrato de sociedade, seja pelas alterações introduzidas àquele.

De modo a assegurar-se a prossecução do fim plasmado no disposto no art. 328.º, consideramos que aquele só será garantido através de uma interpretação ampla deste preceito. Caso assim não fosse, existiria a possibilidade de defraudar o interesse social.

No que respeita à vertente doutrinal, esta questão não é pacífica, sendo a cláusula de preferência a fonte de maior controvérsia. Quanto a nós, e tal como foi defendido em momento oportuno, julgamos ser defensável uma aceção alargada da norma, sustentada na direção enraizada na *ratio* do art. 328.º.

Em suma, a transmissão *inter vivos*, a transmissão *mortis causa*, a transmissão onerosa, a transmissão gratuita, a transmissão a favor de terceiros ou a transmissão a favor dos sócios partilham um denominador comum: o mesmo conflito de interesses, consubstanciado no interesse social *versus* interesse da livre circulação das ações. Logo, em caso de conflito, a ponderação de interesses a fazer será a mesma, dando-se primazia à tutela do interesse social, interesse esse consagrado na norma.

BIBLIOGRAFIA

ABREU, Jorge Coutinho de, Curso de Direito Comercial II, Das Sociedades, Coimbra, 4.^a Ed., Almedina, 2011.

ALBUQUERQUE, Pedro, Direito de Preferência dos Sócios em aumentos de capital nas Sociedades Anónimas e por Quotas, Almedina, Coimbra, 1993.

ALMEIDA, Pereira de, Sociedades Comerciais, Valores Mobiliários, Instrumentos Financeiros e Mercados, I, 7.^aEd., Coimbra Editora, 2013.

ALMEIDA, Pereira de, Sociedades Comerciais, Valores Mobiliários, Instrumentos Financeiros e Mercados, II, 7.^aEd., Coimbra Editora, 2013.

ANTUNES, José Engrácia, Direito das Sociedades, 5.^o Ed., Porto, 2015.

ASCARELLI, Tullio, “I problemi delle società anonime per azioni”, in Rivista delle Società, 1956, p. 3 e ss.

ASCENÇÃO, José de Oliveira, “As Acções”, in Direito dos Valores Mobiliários, II, Coimbra Editora, Coimbra, 2000 p. 57 e ss.

ASQUINI, Alberto, “Sui limiti di validità delle clausole de gradimento al trasferimento delle azioni”, Rivista delle Società, 1961, p. 725 e ss.

CAEIRO, António (Ferrer Correia/António Caeiro), “Alteração da cláusula de preferência na transmissão de acções”, RDE, 1975, n.º1, p. 97 e ss.

CÂMARA, Paulo, Manual de Direito dos Valores Mobiliários, 2.^a Edição, Almedina

CASTRO, Carlos Osório de, Valores Mobiliários: conceito e espécies, 2.^a Ed., Universidade Católica Portuguesa, Porto, 1998, 2.^a Edição

CASTRO, Carlos Osório de “Os Casos de Obrigatoriedade do Lançamento de uma Oferta Pública de Aquisição”, in Problemas Societários e Fiscais no Mercado de Valores Mobiliários, Lisboa, 1992, p. 24 e ss.

COELHO, F. M. Pereira, Direito das Sucessões, Lições ao curso de 1973-1974, Parte I, Coimbra, 1974

CORDEIRO, António Menezes, Manual de Direito das Sociedades, Das Sociedades em Especial, II, Almedina, 2006.

CORREIA, Luís Brito. Direito Comercial, II, Sociedades Comerciais, Lisboa, AAFDL, 1989.

CORTEZ, Jorge Simões/ LEITE, Inês Pinto, “As Formalidades da Transmissão de Quotas e Acções no Direito Português: dos princípios à prática” in Questões de Direito Societário em Portugal e no Brasil, Coordenação Fábio Ulhoa Coelho e Maria de Fátima Ribeiro, 2012, Almedina, p. 313 e ss.

CUNHA, Paulo Olavo, Direito das Sociedades Comerciais, 5.º Ed., Almedina, 2012

EIRÓ, Vera, “A Transmissão de Valores Mobiliários – As acções em Especial”, in THEMIS – Revista da Faculdade de Direito da UNL, Ano VI, n.º 11, 2005, p.145 e ss.

FERRI, G., Manuale di Diritto Commerciale, 8.ª Ed., UTET,1991.

GARCIA, Augusto Teixeira, “A Cláusula de Preferência Quanto À Transmissão de Acções: Algumas Notas”, in Nos 20 anos do Código das Sociedades Comerciais, Homenagem aos Profs. Doutores A. F. Correia, O. Carvalho e V. L. Xavier, Coimbra Editora, Coimbra, 2007, p. 379 e ss.

GUEDES, Agostinho in “O exercício do Direito de Preferência”, Universidade Católica Portuguesa, Porto, 2006.

LABAREDA, João, Das Acções das Sociedades Anónimas, Associação Académica da Faculdade de Direito, Lisboa, 1988.

MAIA, Pedro, “Tipos de Sociedades Comerciais” in Estudos de direito das sociedades, elaborados por PEDRO MAIA/ELISABETE RAMOS/ ALEXANDRE SOVERAL MARTINS/ PAULO DE TARSO DOMINGUES, sob a coordenação de JORGE COUTINHO DE ABREU, 11.ª Ed., Almedina, Coimbra, 2013, pp. 13 e ss.

MARTINS, Alexandre de Soveral, Cláusulas do contrato de sociedade que limitam a transmissibilidade das acções, Sobre os arts. 328.º e 329.º do CSC, Almedina, Coimbra, 2006.

MENDES, Evaristo, Transmissibilidade das Acções, dissertação, Lisboa, 1988

NETO, Abílio, Notas Práticas ao Código das Sociedades Comerciais, Livraria Petrony, Lisboa, 1989

RAPOSO, Mário, O Poder de Domínio nas Sociedades Anónimas, Separata da Revista de Direito Administrativo, Tomo XIV, nº 3, Coimbra, 1970, pp. 5 e ss.

RIBEIRO, Maria de Fátima, A Tutela dos Credores da Sociedade por Quotas e a “Desconsideração da Personalidade Jurídica”, Tese de Doutoramento, Almedina, 2012.

RIBEIRO, Maria de Fátima, “O Papel do Accionista Empresário no governo societário” in Estudos Dedicados ao Professor Doutor Bernardo da Gama Lobo Xavier, Vol. II, pp. 499 e ss.

RIPERT, Georges, Aspects Juridiques du Capitalisme Moderne, LGDJ, Paris, 1946.

RIPERT, Georges/ROBLLOT, René, Traité de Droit Commercial, I, 17.^a Edição, LGDJ, Paris, 1998.

SCHMIDT, Karsten Gesellschaftsrecht, 4.^a Auflage, Carl Heymans Verlag, Köln, 2002.

SERENS, M. Nogueira, Notas sobre a Sociedade Anónima, 2.^a Edição, Coimbra Editora, Universidade de Coimbra, 1997.

SERRA, Adriano Vaz, “Acções nominativas e acções ao portador”, n.º 175 a 178, BMJ, 1968.

SERRA, Vaz, “A redução e conversão de negócios jurídicos no caso do Acórdão do STJ de 8 de Abril de 1969”, BFD, XLVI, Coimbra, 1970, pp. 131 e ss.

TOMÉ, Maria João Vaz, “Algumas notas sobre as restrições contratuais à livre transmissão de acções”, in Direito e Justiça, Vol. IV, 1989/1990, pp. 211 e ss

TOMÉ, Maria João Vaz, “Algumas notas sobre as restrições contratuais à livre transmissão de acções”, in Direito e Justiça, Vol. V, 1991, pp. 199 e ss.

TORRES, Nuno Pinheiro, Da Transmissão de Participações Sociais Não Tituladas, Universidade Católica Portuguesa, Porto, 1999.

TRIGO, Maria da Graça, Os Acordos Parassociais sobre o Exercício do Direito de Voto, Universidade Católica Editora, Lisboa, 1998.

VEIGA, Alexandre Brandão da, Transmissão de Valores Mobiliários, Almedina, 2004.

VENTURA, Raúl, “Acordos de voto; Algumas questões depois do Código das Sociedades Comerciais”, in Estudos Vários sobre as Sociedades Anónimas, Coimbra, 1992, (Republicado in O Direitos, 1992).

XAVIER, V. G. Lobo, “Acção”, Enciclopédia Verbo da Sociedade e do Estado Pólis, I, Verbo, Lisboa, 1983.

JURISPRUDÊNCIA

- Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 15/05/2008, processo n.º 08B153
- Acórdão do Tribunal da Relação de Coimbra, de 16/03/2010, processo n.º 894/11.4TBPBL.C1
- Acórdão do Tribunal de Justiça de 05/04/1979, Ratti, C-148/78
- Acórdão do Tribunal de Justiça de 04/12/1974, Van Duyn, C-41/74