

RUI PINTO DUARTE

PUBLICIDADE DAS PARTICIPAÇÕES
NAS SOCIEDADES COMERCIAIS

Separata

ESTUDOS EM HOMENAGEM AO PROFESSOR DOUTOR
CARLOS FERREIRA DE ALMEIDA

ALMEDINA – 2011

PUBLICIDADE DAS PARTICIPAÇÕES NAS SOCIEDADES COMERCIAIS

RUI PINTO DUARTE*

Introdução

A primeira obra publicada por Carlos Ferreira de Almeida teve por título «Publicidade e Teoria dos Registos»¹. Apesar de escrita há mais de 40 anos, surpreende ainda, quer pelas perspectivas panorâmicas que oferece, quer pela modernidade de muitas das soluções que sugere.

Não foi, porém, esse o único escrito que Carlos Ferreira de Almeida dedicou à matéria dos registos. Nos anos mais recentes, retomou o tema e, para além de referências esparsas², dedicou-lhe dois escritos: *Registo de Valores Mobiliários*³ e *O Registo Comercial na Reforma do Direito das Sociedades de 2006*⁴.

Ao escolher o tema deste estudo, visei, pois, não apenas homenagear o Amigo – um dos principais responsáveis pelo meu regresso à actividade universitária –, mas alimentar as conversas regulares que, desde

* Professor catedrático da Faculdade de Direito da Universidade Nova de Lisboa.

¹ Coimbra, Almedina, 1966.

² Designadamente, em *Texto e Enunciado na Teoria do Negócio Jurídico*, Coimbra, Almedina, 1992, v. g. vol. II, pp. 687, 694 e 695, e em «Desmaterialização dos Títulos de Crédito: Valores Mobiliários Escriturais», in *Revista da Banca*, n.º 26, Abril/Junho, 1993, p. 30 e ss.

³ Publicado nos *Estudos em Memória do Professor Doutor António Marques dos Santos*, vol. I, Coimbra, Almedina, 2005, p. 873 e ss., e em *Direito dos Valores Mobiliários* (obra colectiva), vol. VI, Coimbra, Coimbra Editora, 2006, p. 51 e ss.

⁴ In *A Reforma do Código das Sociedades Comerciais, Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raul Ventura* (coord. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO e PAULO CÂMARA), Coimbra, Almedina, 2007, p. 279 e ss.

há cerca de 20 anos, mantenho com o Mestre e Colega, sobre as leis feitas e as leis a fazer.

1. Aspectos essenciais dos regimes das sociedades por quotas e das sociedades anónimas

No que respeita à publicidade⁵ da titularidade⁶ de participações em «sociedades de responsabilidade limitada»⁷, a nossa lei apresentou durante a maior parte do século XX uma bifurcação consistente em:

- A titularidade de quotas estar sujeita a inscrição no registo comercial;
- A titularidade de acções não estar sujeita a qualquer registo (caso das acções ao portador) ou estar sujeita a inscrição num registo privado (caso das acções nominativas)⁸.

⁵ «No sentido de susceptibilidade de conhecimento pelo público», para usar palavras de J. DIAS MARQUES (*Direitos Reais*, vol. I, Lisboa, 1960, p. 291) – sendo, porém, de dizer que o conceito usado por CARLOS FERREIRA DE ALMEIDA, no seu referido livro *Publicidade e Teoria dos Registos*, é mais restrito (v. p. 48 e ss.).

⁶ Referir-me-ei, quase sempre, só à titularidade, mas boa parte do que escreverei aplica-se também a outros direitos sobre as participações em sociedades, nomeadamente ao usufruto e ao penhor.

⁷ Admita-se a expressão, apesar da sua consabida falta de rigor.

⁸ Desconsidero, pois, a forma do acto criador ou transmissivo das participações como factor de publicidade – incluindo a escritura pública, que, de acordo com regras que vigoraram muitos anos, foi a forma obrigatória dos negócios constitutivos das sociedades anónimas e por quotas, das alterações dos seus estatutos e da cessão de quotas. Na base disso está não apenas que actualmente esses actos podem ser celebrados por escrito particular (arts. 7.º, n.º 1, 85, n.ºs 3 e 4, e 228.º, n.º 1, do CSC), mas também a ideia de que as escrituras públicas, apesar de mantidas em arquivos de acesso público, em si mesmas – desligadas da possibilidade de serem localizadas por meio dos registos públicos –, não são instrumentos funcionalmente adequados a produzir o seu conhecimento pelo público (sobre as características da escritura pública, v. JOSÉ AUGUSTO MOUTEIRA GUERREIRO, «Em Busca da Definição de Escritura Pública», in *Revista do Notariado*, edição especial, I Congresso do Notariado – O Notário e o Cidadão, Setembro 2009, p. 69 e ss.).

Actualmente, essa bifurcação resulta do seguinte⁹:

- A aquisição de quotas é facto sujeito a registo comercial (art. 3.º, n.º 1, alínea c), do CRCOM¹⁰);
- A aquisição de acções tituladas ao portador não está sujeita a qualquer registo (art. 101.º do CVM);
- A aquisição de acções tituladas nominativas não integradas em sistema centralizado é facto sujeito a registo junto do emitente ou de intermediário financeiro que o represente (art. 102.º, n.º 1, do CVM);
- A aquisição de acções tituladas nominativas integradas em sistema centralizado é facto sujeito a registo nesse sistema (art. 105.º do CVM e Regulamentos da CMVM n.º 14/2000 e n.º 4/2007);

⁹ Sobre o regime vigente da transmissão das quotas e das acções, em geral, v. JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, vol. II, *Das Sociedades*, 3.ª ed., Coimbra, Almedina, 2009, p. 364 e ss., ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, *Sociedades Comerciais e Valores Mobiliários*, 5.ª ed., Coimbra, Coimbra Editora, 2008, pp. 330 e ss. e 621 e ss., e PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, 3.ª ed., Coimbra, Almedina, 2007, pp. 384 e ss. e 398 e ss. Sobre os problemas da transmissão de acções em especial, v. ISABEL VIDAL, «Da (Ir)Relevância da Forma de Representação para Efeitos de Transmissão de Valores Mobiliários», in *CadMVM*, n.º 15, Dezembro de 2002, p. 287 e ss., ALEXANDRE SOVERAL MARTINS, *Valores Mobiliários [Acções]*, Coimbra, Almedina, 2003, p. 34 e ss., e *Cláusulas do Contrato de Sociedade que Limitam a Transmissibilidade das Acções*, Coimbra, Almedina, 2006, p. 195 e ss., ALEXANDRE BRANDÃO DA VEIGA, *Transmissão de Valores Mobiliários*, Coimbra, Almedina, 2004, p. 27 e ss., e VERA EIRÓ, «A Transmissão de Valores Mobiliários – As Acções em Especial», in *Themis*, ano VI, n.º 11, 2005, p. 145 e ss. Sobre os problemas da transmissão de acções escriturais em particular, v. CLÁUDIA PEREIRA DE ALMEIDA, *Relevância da Causa na Circulação das Acções das Sociedades Anónimas fora de Mercado Regulamentado*, Coimbra, Coimbra Editora, 2007, p. 92 e ss. Sobre os problemas da transmissão de acções em mercados organizados em particular, v. PAULO CÂMARA, *Manual de Direito dos Valores Mobiliários*, Coimbra, Almedina, 2009, p. 341 e ss. Sobre a transmissão de acções antes da emissão dos títulos representativos das mesmas, v. NUNO MARIA PINHEIRO TORRES, *Da Transmissão de Participações Sociais não Tituladas*, Porto, UCP, 1999, em especial, pp. 51 e ss. e 101 e ss.

¹⁰ A sujeição a registo da aquisição inicial, inerente à intervenção no negócio institutivo da sociedade, resulta da própria sujeição a registo da constituição da sociedade, nos termos do art. 3.º, n.º 1, alínea a), do CRCOM – não sucedendo o mesmo com a aquisição inicial de acções, na interpretação que o Conselho Técnico da Direcção-Geral dos Registos e Notariado fixou, ainda antes do actual CRCOM, no parecer n.º 70/89, de 25 de Julho de 1989 (publicado, além do mais, na *Revista do Notariado*, 1989/3, Setembro-Dezembro, ano X, n.º 36, p. 469 e ss., com anotação discordante de Albino Matos).

- A aquisição de acções escriturais é facto sujeito a registo numa conta aberta num dos seguintes «lugares»: sistema centralizado, intermediário financeiro escolhido pelo emitente ou próprio emitente (arts. 61.º a 64.º e 80.º, n.º 1, do CVM e Regulamentos da CMVM n.º 14/2000 e n.º 4/2007)¹¹.

Na consideração do regime de publicidade da titularidade de quotas, é inevitável ter em conta as várias convulsões que o mesmo sofreu nos últimos anos, iniciadas com o Dec.-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de Março¹².

Da reforma do direito das sociedades levada a cabo por esse diploma destacam-se, na área que nos interessa:

- A atribuição às sociedades do poder-dever de promoverem o registo dos factos transmissivos, por iniciativa própria, se tiverem

¹¹ CARLOS FERREIRA DE ALMEIDA chamou a atenção para que a verdadeira fonte da diversidade dos actuais regimes de circulação de valores mobiliários não está no seu modo de representação, nem na cognoscibilidade pelo emitente da identidade dos seus titulares, mas sim na natureza directa ou indirecta da titularidade que os registos respectivos atribuem aos investidores (*Registo de Valores Mobiliários*, cit., p. 64).

¹² Sobre o assunto, v., para além das edições recentes dos manuais relevantes, PEDRO MAIA, «Registo e Cessão de Quotas», in *Reformas do Código das Sociedades* (obra colectiva), Coimbra, Almedina / IDET (n.º 3 da colecção Colóquios), 2007, p. 163 e ss., ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS, *Cessão de Quotas – Alguns Problemas*, Coimbra, Almedina, 2007, p. 11 e ss., JOÃO ANACORETA CORREIA e PEDRO GOMES DA CUNHA, «O Registo de Factos Relativos a Quotas e Respective Titulares», in *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, ano 2007, n.º 16, p. 107 e ss., J. A. MOUTEIRA GUERREIRO, «Que Simplificação? O Registo Comercial ainda Existe?», in *Scientia Iuridica*, n.º 314, Abril/Junho, 2008, p. 257 e ss., em especial p. 274 e ss., J. A. MOUTEIRA GUERREIRO, «O Registo Comercial – Ainda Existe?», in *O Direito*, ano 140, II, 2008, p. 367 e ss., em especial p. 378 e ss., J. A. MOUTEIRA GUERREIRO, «O Registo por Depósito da Cessão de Quotas – o Antes, o Depois ... e Agora?», in *Cessão de Quotas «Desformalização» e Registo por Depósito* (obra colectiva), Coimbra, Almedina, 2009, p. 109 e ss., JOÃO ANACORETA CORREIA, «O Registo por Depósito da Cessão de Quotas – A Perspectiva de um Advogado», in *Cessão de Quotas «Desformalização» e Registo por Depósito* (obra colectiva), Coimbra, Almedina, 2009, p. 121 e ss., MARGARIDA COSTA ANDRADE, «A Cessão de Quotas no Direito Comparado (Soluções para Novos Problemas?)», in *Cessão de Quotas «Desformalização» e Registo por Depósito* (obra colectiva), Coimbra, Almedina / IDET (n.º 4 da colecção Colóquios), 2009, p. 51 e ss., ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, «Do Registo de Quotas; as Reformas de 2006, de 2007 e de 2008», in *RDS*, ano I (2009), n.º 2, p. 293 e ss., e ANTÓNIO JOSÉ NUNES CLEMENTE, *Registo de Factos Relativos a Quotas*, dissertação de mestrado apresentada à FDUNL (não publicada), 2009, p. 47 e ss.

- intervindo na transmissão ou, não tendo intervindo, a solicitação dos interessados (art. 242.º-B do CSC¹³);
- A passagem do registo de transmissão ao regime de registo por depósito dos documentos relevantes (art. 53.º-A, n.º 3 e n.º 4, alínea *a*), do CRCCom), regime esse em princípio consistente no arquivamento dos documentos e na menção disso na ficha de registo, mas passível de ser feito noutros moldes em função de portaria do Ministério da Justiça (art. 55.º, n.ºs 2 e 3);
 - A imposição à sociedade do dever de manter em arquivo os documentos que titulam os factos relativos a quotas e aos seus titulares (art. 242.º-E, n.º 3, do CSC);
 - A imposição à sociedade do dever de facultar o acesso aos documentos em causa a qualquer pessoa que tenha um interesse atendível na sua consulta, bem como do dever de emitir cópia de tais documentos a pedido de quem nisso tenha interesse (art. 242.º-E, n.º 4, do CSC).

O Dec.-Lei n.º 8/2007, de 17 de Janeiro, alterou os n.ºs 3 e 4 (passando o anterior n.º 4 a n.º 5) do art. 53.º-A do CRCCom¹⁴ em termos que levavam a crer que, no caso de registo de transmissão de quotas, não haveria lugar ao arquivamento na conservatória dos documentos relevantes, mas haveria lugar à menção dos factos relevantes na ficha do registo¹⁵.

¹³ É de assinalar que o artigo em causa foi «retocado» pelo Dec.-Lei n.º 8/2007, de 17 de Janeiro, em aspectos não essenciais.

¹⁴ Que passaram a ter a seguinte redacção (que se recorda para facilitar o trabalho do leitor):

«3 – Sem prejuízo dos regimes especiais de depósito de factos respeitantes a quotas e partes sociais e respectivos titulares e de prestação de contas, o registo por depósito consiste no mero arquivamento dos documentos que titulam factos sujeitos a registo.

4 – Salvo no que respeita ao registo de acções e outras providências judiciais, o registo de factos respeitantes a quotas e partes sociais e respectivos titulares consiste apenas na menção do facto na ficha, efectuada com base no pedido».

¹⁵ Sobre esse regime, escreveram JOÃO ANACORETA CORREIA e PEDRO GOMES DA CUNHA: «Não se trata, assim e na realidade, de um verdadeiro depósito dos documentos que titulam e suportam os factos cujos registos se promovem, ao contrário do que a denominação poderá denunciar. Trata-se antes de uma simples menção na ficha da sociedade do facto promovido a registo na conservatória, uma espécie de registo por menção em ficha. Intitular-se desta forma seria mais claro e consentâneo com a realidade» («O Registo de Factos Relativos a Quotas e Respetivos Titulares», cit., p. 108).

O Dec.-Lei n.º 247-B/2008, de 30 de Dezembro, revogou o n.º 4 do art. 53.º-A – revogação essa (não referida no seu preâmbulo) a que atribuímos o sentido de evitar contradições com o disposto nos n.ºs 2 e 3 do art. 55.º

O Dec.-Lei n.º 122/2009, de 21 de Maio¹⁶ (também sem que o seu preâmbulo elucide porquê), aditou um n.º 6 ao art. 53.º-A do CRCom estabelecendo que «os suportes, processo e conteúdo dos registos são regulamentados por membro do Governo responsável pela área da Justiça»¹⁷.

2. A natureza pública das entidades registadoras das quotas *versus* a natureza privada das entidades registadoras das acções

As entidades encarregadas do registo da titularidade das quotas – as conservatórias do registo comercial – são públicas (no sentido de estatais). Actualmente, são serviços desconcentrados do Instituto dos Registos e do Notariado, I. P., o qual é um instituto público integrado na administração indirecta do Estado, que prossegue atribuições do Ministério da Justiça, sob superintendência e tutela do respectivo ministro (arts. 1.º e 8.º, n.º 3, alínea c), do Dec.-Lei n.º 129/2007).

As várias entidades que podem ser encarregadas do registo das acções são pessoas colectivas de direito privado. Na verdade:

- Os emitentes das acções são sociedades anónimas por definição;
- As entidades gestoras de sistemas centralizados têm de adoptar a forma de sociedade anónima (art. 2.º do Dec.-Lei n.º 357-C/2007, de 31 de Outubro);
- Os intermediários financeiros são tendencialmente sociedades, sendo de sublinhar que as instituições de crédito, que constituem o seu «núcleo duro», estão obrigadas a assumir a forma de sociedade anónima (art. 293.º, n.º 1, do CVM, e art. 14.º, n.º 1, alínea b), do RGICSF).

¹⁶ Cujo sumário no *Diário da República* foi, na parte relevante: «Simplifica as comunicações dos cidadãos e de empresas ao Estado, procedendo (...) à 31.ª alteração ao Código do Registo Comercial...».

¹⁷ Diga-se que o Dec.-Lei n.º 185/2009, de 12 de Agosto, alterou o n.º 5 do (torturado) art. 53.º-A do CRCom, mas em segmento irrelevante para o objecto deste texto.

3. O livre acesso à informação sobre a titularidade das quotas *versus* a reserva sobre a titularidade das acções

O registo comercial é de acesso livre (público *hoc sensu*), como resulta dos fins que o art. 1.º, n.º 1, do CRCCom lhe assinala. Qualquer pessoa pode pedir certidão dos actos de registo e dos documentos arquivados, bem como obter informações verbais ou escritas sobre o conteúdo de uns e outros (art. 73.º, n.º 1, do CRCCom).

Os registos das sociedades anónimas não são de acesso livre. Só têm direito a consultar «o documento de registo de acções» os accionistas titulares de acções correspondentes a, pelo menos, 1% do capital social e apenas se tiverem motivo justificado para tanto (art. 288.º, n.º 1, alínea e), do CSC).

António Menezes Cordeiro sustenta até uma interpretação restritiva desse preceito, «de modo a abranger apenas as participações qualificadas sujeitas a publicidade», porque «fora isso, pode estar em causa uma intromissão na vida privada dos accionistas, sendo legítima a recusa de prestação de informações, nos termos do 291.º, 4, por aplicação extensiva»¹⁸.

Note-se, contudo, que, na ordem jurídica portuguesa – como, de resto, sucede em muitas outras – há regras que impõem, genericamente ou sectorialmente, a divulgação de certas participações nas sociedades anónimas.

É o caso de:

- A regra que impõe que, em anexo ao relatório anual do órgão de administração de todas as sociedades anónimas, seja apresentada a lista dos accionistas que, na data de encerramento do exercício, «sejam titulares de, pelo menos, um décimo, um terço ou metade do capital» (art. 448.º, n.º 4, do CSC);
- As regras que impõem a divulgação das participações correspondentes à 10%, 20%, um terço, metade, dois terços e 90% dos direitos de voto de sociedades abertas e também das participações correspondentes a 2% e 5% dos direitos de voto das sociedades abertas emittentes de acções ou de outros valores mobiliários que confirmam direito à sua aquisição admitidos à negociação em mercado regulamentado situado ou a funcionar em Portugal (arts. 16.º e 17.º do CVM);

¹⁸ V. *Código das Sociedades Comerciais Anotado* (coordenação de ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO), Coimbra, Almedina, 2009, p. 749.

- A regra que impõe a divulgação dos titulares de participações que excedam 2% do capital social das instituições de crédito (art. 110.º do RGICSF)¹⁹;
- As regras que impõem a divulgação dos (não todos, mas quase) titulares de participações nas sociedades gestoras de mercados regulamentados e de sistemas de negociação multilateral (art. 15.º do Dec.-Lei n.º 357-C/20007, de 31 de Outubro)²⁰.

4. As questões essenciais

As questões essenciais que há a formular e para as quais há que procurar dar resposta parecem ser as seguintes:

- Por que razão(ões) há-de o registo das quotas estar a cargo de uma entidade estatal e o registo das acções a cargo de entidades privadas?
- Por que razão(ões) há-de a titularidade de quotas ser cognoscível por qualquer pessoa e a de acções não?²¹

5. Razões para o registo das quotas estar a cargo de uma entidade estatal e o registo das acções a cargo de entidades privadas

São vários os autores que apresentam razões para esta diferença de regime. Começamos por citar os argumentos de Carlos Ferreira de Almeida, desenvolvidos no contexto da apreciação que fez da reforma do registo comercial feita pelo Dec.-Lei n.º 76-A/2006:

«Pelo contrário, parecem-me negativas as alterações aplicáveis ao registo de actos relativos a direitos sobre quotas. Julgo que esta (substancial) privatização do registo redundaria em retrocesso.

¹⁹ Sobre estas, v. RUI PINTO DUARTE, «O Controle da Identidade dos Sócios das Instituições de Crédito e das Sociedades Financeiras», in *Revista da Banca*, n.º 26, Abril/Junho, 1993, p. 73 e ss.

²⁰ Sobre estas, v. PAULO CÂMARA, «O Governo das Bolsas», in *Direito dos Valores Mobiliários* (obra colectiva), vol. VI, Coimbra, Coimbra Editora, 2006, p. 187 e ss., em especial p. 21 e ss., e *Manual de Direito dos Valores Mobiliários*, cit., p. 460 e ss., em especial p. 480 e ss.

²¹ Ou, para usar as palavras de MENEZES CORDEIRO antes citadas, por que razão há-de o conhecimento de quem é accionista ser uma intromissão na vida privada e o conhecimento de quem é quotista não?

Admito como possível a aproximação do sistema de registo de quotas ao sistema de registo de acções nominativas escriturais, regulado pelo Código dos Valores Mobiliários, uma vez que as quotas são também (e sempre foram) valores escriturais.

Mas a solução adoptada na reforma é imperfeita e inconveniente, na medida em que, em vez de uma faculdade concedida às sociedades, está concebida como sistema único e imperativo.

Seria admissível que o registo privado fosse acolhido, facultativamente, por algumas sociedades por quotas, designadamente sociedades integradas em grupos económicos, habilitadas a praticar os actos de «promoção» do registo, directamente ou por delegação em intermediário financeiro.

Mas para a maioria das sociedades por quotas com sede em Portugal e para os respectivos sócios será fonte de complexidade, de insegurança, de conflitos e de despesa.

Quem concebe que as sociedades por quotas titulares de pequenas empresas estejam em condições de assegurar o registo das suas quotas? Das duas uma: ou esse registo será muito imperfeito ou será muito caro, pela necessidade de recorrer a uma entidade privada estranha, advogado ou intermediário financeiro, que preste o serviço de «promoção do registo» que, como se viu, vem afinal a valer como registo. Em qualquer caso, acrescem para as sociedades por quotas conscientes da sua nova função as despesas inerentes ao seguro de responsabilidade civil decorrentes do citado artigo 242.º-F, n.º 1, CSC.

O Estado não se pode demitir desta função registral. Receio que, sob este aspecto, a reforma não tenha sido pensada pelas melhores razões, que tenha sido ditada pelo objectivo de aliviar as conservatórias de uma parte substancial do seu trabalho actual»²².

Afim é o pensamento de Pedro Maia, expressado ao apreciar as alterações introduzidas pelo Dec.-Lei n.º 76-A/2006 em matéria de cessão de quotas:

«Duvidamos da bondade do sistema, que com certeza fará impender sobre as sociedades por quotas – muitas delas de poucos recursos e de escassos meios jurídicos – o encargo, pesadíssimo, de conferir a legalidade de transmissões de quotas, o trato sucessivo e inclusivamente o cumprimento de encargos de natureza fiscal pelas partes no negócio (art. 242.º-E, n.º 2, CSC). É possível que, nesta parte, a Reforma venha afinal a redundar em *mais custos* para as sociedades ou, então, em *muito menos segurança para*

²² «O Registo Comercial na Reforma do Direito das Sociedades», cit., pp. 287 e 288.

o tráfico – o que não deixa de implicar, pelo menos a médio prazo, elevados custos também. Não nos parece que um sistema, que aparentemente se inspirou no regime a que as sociedades anónimas se encontram sujeitas quando emitam acções escriturais (arts. 63.º e ss. do CVM), tenha levado na devida conta as enormes diferenças que intercedem entre esses dois universos, o das sociedades anónimas com acções escriturais e o das sociedades por quotas: as sociedades anónimas só emitem acções escriturais *se quiserem*, o que significa que só se submetem aos encargos próprios de tais acções *se quiserem*; ao invés, aparentemente, todas as sociedades por quotas encontram-se sujeitas a este registo, independentemente da sua vontade; por outro lado, das sociedades anónimas pode, naturalmente, *esperar-se e exigir-se* uma maior sofisticação de serviços jurídicos e administrativos do que aquela que as sociedades por quotas efectivamente têm ou é exigível que tenham»²³.

Também convergentes são as seguintes palavras de Jorge Manuel Coutinho de Abreu:

«Não me parece oportuna a novel secção do CSC “Registo das quotas”». Designadamente, não vejo a esmagadora maioria das sociedades por quotas preparada para – em vez das conservatórias – proceder ao controlo da legalidade (v. o art. 242.º-E, 1, CSC em confronto com o art. 47.º do CRCom.); verificar o cumprimento de obrigações fiscais (v. o art. 242.º-E, 2, do CSC perante o art. 51.º do CRCom. – apesar do n.º 4 introduzido neste art. pelo Decreto-Lei n.º 8/2007, de 17 de Janeiro); proporcionar a publicidade nos termos referidos no art. 242.º-E, 4»²⁴.

Ainda no mesmo sentido vão as afirmações de Margarida Costa Andrade, pelas quais expressou a sua concordância com Pedro Maia e Coutinho de Abreu:

«E, como já foi por várias vezes referido, as sociedades por quotas não parecem estar preparadas para resolver as complexas situações jurídicas com que, por vezes, os conservadores são – ou melhor, eram – confrontados ...»²⁵.

²³ «Registo e Cessão de Quotas», in *Reformas do Código das Sociedades* (obra colectiva), cit., p. 171.

²⁴ *Curso de Direito Comercial*, vol. II, *Das Sociedades*, 3.ª ed., Coimbra, Almedina, 2009, p. 367, nota 346.

²⁵ «A Cessão de Quotas do Direito Comparado (Soluções para Novos Problemas?)», cit., p. 88.

Não concordo com os argumentos em causa. Por outras palavras: julgo que não há razões que justifiquem que o registo das quotas tenha de estar a cargo de uma entidade estatal.

Em primeiro lugar, porque o tipo de sociedade anónima não está reservado para empresas sofisticadas. Nada impede – e tal sucede, em Portugal, muito frequentemente – que empresas dotadas de poucos meios revistam a forma de sociedade anónima.

Em segundo lugar, porque a lei impõe indistintamente às sociedades anónimas e às sociedades por quotas muitos deveres mais exigentes do que o de manter o registo dos seus sócios. Valham como exemplos os deveres contabilísticos e os deveres fiscais acessórios.

Em terceiro lugar, porque – tal como, de resto, acontece para o cumprimento de deveres contabilísticos e fiscais – as sociedades podem e devem recorrer a terceiros (v. g., técnicos oficiais de contas) para o cumprimento de deveres burocráticos para os quais não têm meios próprios.

Em quarto lugar, porque esse recurso a meios alheios para o cumprimento de deveres burocráticos não representa um encargo economicamente pesado, pois os preços médios dos serviços em causa tendem a ser baixos, em virtude da sua padronização.

Em quinto lugar, porque (e aqui dirijo-me a um argumento de Pedro Maia) não é verdade que as sociedades anónimas só tenham este tipo de encargos se o quiserem. É verdade que só dotam as suas acções de forma escritural se o quiserem fazer, mas quando as representam por títulos os seus deveres burocráticos não são menores do que quando optam pela representação escritural: a diferença está em que num caso são cumpríveis com recurso à informática e noutros cumpríveis com recurso ao papel²⁶.

Em sexto lugar, porque a atribuição às sociedades por quotas do registo das quotas em moldes afins do vigente para as sociedades anónimas emitentes de acções nominativas não integradas em sistema centralizado (sendo, pois, possível optar por meios informáticos ou por papel e fazê-lo directamente ou por meio de intermediário financeiro) não precludiria, obviamente, o poder-dever de fiscalização pelo Estado do bom cumprimento desse encargo.

²⁶ O regime fixado na Portaria 290/2000, de 25 de Maio (mormente nos seus anexos), para os registos em papel é, de resto, um autêntico quebra-cabeças, que só não gerou muitos registos informáticos porque muitas sociedades emitentes de acções, pura e simplesmente, não mantêm nenhum registo...

Margarida Costa Andrade chama (bem) a atenção para que a política relativa aos registos da titularidade de quotas depende da concepção de tal tipo societário (mais «personalista» ou mais «capitalística») e da concepção do registo comercial (como mero registo de comerciantes ou abrangendo a transmissão de bens)²⁷. No entanto, uma vez que o registo comercial não abrange (sem que tal seja posto em causa por quem quer que seja) a titularidade das participações das sociedades anónimas, desde que se entenda que não há razões que imponham que a publicidade da titularidade das participações nas sociedades por quotas seja feita por meio diverso do adoptado para as sociedades anónimas, terá de se concordar em que não há razões para que a titularidade das quotas conste do registo comercial.

6. Razões para o registo das quotas ser de acesso livre e o registo das acções não o ser

A doutrina não apresenta razões para esta diferença de regime. Adianto que não descortino nenhuma que mereça apoio, mas vou levantar e discutir hipóteses.

Uma primeira razão residiria na quantidade de sócios: embora a nossa lei não fixe máximos para nenhum dos dois tipos societários, a verdade é que há sociedades anónimas com muitos milhares de sócios e as sociedades por quotas poucas vezes superam a dezena deles. No entanto, este argumento falha, precisamente, porque a ligação entre os dois tipos societários e a quantidade de sócios é uma mera tendência estatística – e não uma característica normativa.

Uma segunda razão mergulharia num pretenso direito ao sigilo de identidade dos sócios das sociedades anónimas. Não se alcança, porém, qualquer fundamento para conceder esse direito aos sócios de umas e negá-lo ao de outras. Concedo que no respeitante às sociedades com acções admitidas à negociação em mercado regulamentado há razões – sobretudo técnicas – que podem levar a que a possibilidade de conhecimento da titularidade das acções seja limitada às de certa dimensão, mas no tocante às «sociedades anónimas fechadas» não há razões que levem a que sejam tratadas de modo diverso das sociedades por quotas.

²⁷ «A Cessão de Quotas do Direito Comparado (Soluções para Novos Problemas?)», cit., p. 85.

Uma terceira razão poderia ligar a cognoscibilidade da titularidade das participações ao regime de responsabilidade dos sócios. No entanto, se essa razão justifica a publicidade da titularidade dos sócios de responsabilidade não limitada à realização do capital social²⁸, não permite diferenciar entre sócios de responsabilidade limitada.

A razão verdadeira parece ser meramente de ordem histórica: as sociedades anónimas nasceram à margem das demais sociedades comerciais e, por isso, o registo que foi desenhado para estas (e, antes de mais, para os comerciantes em nome individual) não as abrangeu.

7. Exemplos estrangeiros

Nos direitos que desconhecem a forma societária que em Portugal é chamada «sociedade por quotas», todas as sociedades de responsabilidade limitada tendem a ser «por acções», não abrangendo o registo público a que essas sociedades estão submetidas o registo sistemático dos actos transmissivos das participações.

No entanto, em muitos desses direitos, as próprias sociedades são obrigadas a manter um registo dos seus sócios, que é público.

Valha como exemplo o direito inglês, no qual:

- Todas as *companies* têm o dever de manter um registo dos seus sócios («members»);
- Nas *companies* com *share capital*, o registo deve especificar as acções de que cada sócio é titular;
- O registo tem de estar disponível para consulta não só pelos sócios, mas por terceiros;
- Qualquer pessoa pode solicitar cópia do registo ou de parte dele;
- A sociedade só pode negar a consulta ou a cópia solicitada mediante demonstração perante o tribunal de que a consulta ou a cópia não é «for a proper purpose»;
- No *annual return* entregue à Companies House deve constar a lista dos sócios²⁹.

²⁸ Que, no caso dos tipos sobre que nos debruçamos, se restringem à hipótese do art. 198.º do CSC (aliás, letra morta).

²⁹ No *Companies Act* de 2006, v. *Part 8, Chapter 2, sections 113, 114, 116 e 117*, e *Part 24, sections 855 e 856* – que, de resto, mantêm o regime anterior (v., por exemplo,

É claro que isto significa que as sociedades inglesas não podem emitir acções ao portador (pelo menos, directamente³⁰). A verdade, porém, é que a tendência internacional para postergar ou limitar as acções ao portador (pelo menos, no que respeita às sociedades «fechadas») é tão generalizada que até já abrange direitos de territórios *off-shore*³¹.

Podemos, pois, concluir que nas sociedades inglesas que, de um ponto de vista económico, são tendencialmente semelhantes às sociedades por quotas portuguesas não há registo público (no sentido de estatal) da titularidade das participações sociais, mas sim um registo privado, de acesso livre.

Curioso é que o sistema que vigora em Espanha desde 1989 para o tipo equivalente às nossas sociedades por quotas não é muito diferente desse. A Ley 19/1989, de 25 de Julho, pôs fim à inscrição no registo comercial da transmissão de quotas e, mediante modificação da então vigente lei de 17 de Julho de 1953 sobre as *sociedades de responsabilidad limitada*, atribuiu às sociedades de tal tipo a obrigação de manterem um livro de registo das participações.

Actualmente a matéria é regulada pelo art. 27.º, da Ley 2/1995, de 23 de Março, cujos n.ºs 1 e 3 estabelecem:

«1. La sociedad llevará un Libro registo de socios, en el que se hará constar la titularidad originaria y las sucesivas transmisiones, voluntarias o

Gower and Davies' Principles of Modern Company Law, 17.ª ed., Londres, Sweet & Maxwell, 2003, pp. 536 a 538, 592 e 593, *Charlesworth Company Law*, 17.ª ed., Londres, Sweet & Maxwell, 2005, pp. 191 e 192, e *Mayson, French & Ryan on Company Law*, 21.ª ed., Oxford, Oxford University Press, 2004, pp. 131 e ss. e 395 e ss.

³⁰ Podem alcançar um efeito similar por meio dos *share warrants*, que são ao portador (v., por exemplo, *Gower and Davies' Principles of Modern Company Law*, cit., p. 640, *Mayson, French & Ryan on Company Law*, cit., p. 249, e o guia *Share Capital*, versão 13, Maio de 2009, editado pela *Companies House, Department for Business Enterprises & Regulatory Reform*, p. 20. Para uma exposição por uma autora portuguesa do regime inglês, v. MARGARIDA COSTA ANDRADE, «A Cessão de Quotas no Direito Comparado (Soluções para Novos Problemas?)», cit., p. 76 e ss.

³¹ Como é caso das Ilhas Virgens Britânicas, após o *Companies Act* de 2004, entrado em pleno vigor em 1.1.2007 (v. www.lawandtax-news.com/html/bvi/jbvlacos.html («bearer shares are now prohibited unless authorised by the memorandum or articles of association, and bearer share certificates must be deposited with a custodian who has been approved by the BVI Financial Services Commission» e www.offshorebvi.com/bvi-offshore-companies.php, em especial www.offshorebvi.com/offshore.bvi.faq/bvi.company.structure.registration/bearer-shares-not-recommended.php (consultados, pela última vez, em 30.8.09).

forzosas de las participaciones sociales, así como la constitución de derechos reales y otros gravámenes sobre las mismas. En cada anotación se indicará la identidad y domicilio del titular de la participación o del derecho o gravamen constituido sobre aquélla.

2. (...)

3. Cualquier socio podrá examinar el Libro registro de socios, cuya llevanza y custodia corresponde al órgano de administración.

4. (...)

5. (...)»³².

O sistema espanhol não é o comum nos países em que existe a forma societária que em Portugal é chamada «sociedade por quotas»: os direitos alemão, francês e italiano obrigam à inscrição das transmissões de quotas em registos estatais³³. No entanto, o simples facto de a Inglaterra e a Espanha dispensarem tal tipo de publicidade dá que pensar...

8. Tendências do direito comunitário

Neste momento, apesar da relevância e da urgência da matéria³⁴, não é possível saber os termos finais em que a proposta da Comissão Europeia

³² Sobre o exacto sentido dos preceitos em causa, incluindo os efeitos e a natureza das inscrições no livro de registo dos sócios, v., por exemplo, ANTONIO PÉREZ DE LA CRUZ BLANCO, *La Sociedad de Responsabilidad Limitada: Disposiciones Generales. Fundación. Aportaciones de Capital y Prestaciones Accesorias. Las Participaciones Sociales. Sociedad Unipersonal* (obra integrada no *Tratado de Derecho Mercantil* de que são directores MANUEL OLIVENCIA, CARLOS FERNÁNDEZ-NÓVOA e RAFAEL JIMÉNEZ DE PARGA), Madrid e Barcelona, Marcial Pons, 2004, pp. 203 e 204, MANUEL BROSETA PONT e FERNANDO MARTÍNEZ SANZ, *Manual de Derecho Mercantil*, vol. I, 15.ª ed, Madrid, Editorial Tecnos, 2008, p. 535, FRANCISCO VICENT CHULIÀ, *Introducción al Derecho Mercantil*, 19.ª ed., Valencia, Tirant lo Blanch, 2006, p. 570, e JUAN LUIS IGLESIAS, RODRIGO URÍA e AURELIO MENÉNDEZ, *in* RODRIGO URÍA e AURELIO MENÉNDEZ, *Curso de Derecho Mercantil*, Madrid, Civitas, 1999, vol. I, pp. 1084 e 1085. Para uma exposição por autores portugueses do regime espanhol, v. MARGARIDA COSTA ANDRADE, «A Cessão de Quotas do Direito Comparado (Soluções para Novos Problemas?)», cit., p. 56 e ss., e ANTÓNIO JOSÉ NUNES CLEMENTE, *Registo de Factos Relativos a Quotas*, cit., pp. 22, 23 e 25 e ss.

³³ V. MARGARIDA COSTA ANDRADE, «A Cessão de Quotas do Direito Comparado (Soluções para Novos Problemas?)», cit., pp. 61 e ss. e 80 e ss., e ANTÓNIO JOSÉ NUNES CLEMENTE, *Registo de Factos Relativos a Quotas*, cit., p. 30 e ss. (neste caso, só sobre os regime italiano e francês).

³⁴ Sublinhada, por exemplo, no Parecer do Comité Económico e Social Europeu sobre a Comunicação da Comissão ao Conselho, ao Parlamento Europeu, ao Comité Eco-

relativa à *Societas Privata Europaea* («SPE») dará origem a um regulamento³⁵. A proposta de alteração aprovada pelo Parlamento Europeu consistente em a SPE ter de ser dotada de dimensão transfronteiriça³⁶ altera uma característica essencial da figura, diminuindo drasticamente o seu impacto potencial (por outras palavras, retirando-lhe o seu carácter revolucionário)³⁷.

Em qualquer caso, parece claro que o novo tipo societário vai ser criado e que o seu valor de exemplo será grande.

Ora, a proposta (nessa parte, quase intocada pelo Parlamento Europeu) prevê que:

- O órgão de administração da sociedade mantenha uma lista de sócios (arts. 14.º e 15.º)³⁸;

nómico e Social Europeu e ao Comité das Regiões: «Think Small First» um «Small Business Act» para a Europa (2009/C 182/06), publicado no *JOUE* C 182, de 4.8.2009.

³⁵ Sobre tal proposta, v. o meu texto «A Societas Privata Europaea: Uma Revolução Viável», in *DSR*, ano 1, vol. 1, Março 2009, p. 49 e ss.

³⁶ V. o *Report on the proposal for a Council regulation on the Statute for a European private company* datado de 4.2.2009 (A6-0044/2009), objecto de aprovação pelo Parlamento Europeu em 10.3.09. Para uma apreciação das posições do Parlamento Europeu, v. ADRIAAN F. M. DORRESTEIJN e ODEAYA UZIAHU-SANTCROOS, «The Societas Privata Europaea under the Magnifying Glass (Part 2)», in *European Company Law*, vol. 6, fasc. 4, Agosto 2009, p. 152 e ss.

³⁷ A justificação constante do *explanatory statement* incluído no *Report on the proposal for a Council regulation on the Statute for a European private company* é a seguinte: «The Commission's concern to make it possible to establish companies with as little bureaucracy as possible finds particularly clear expression in the absence of any cross-border component. The rapporteur supports this liberal approach. Nevertheless, he is aware of the technical and legal provisions of the EC Treaty, according to which the EU legislator may generally act only where there is a cross-border component. On the other hand, the requirement for a cross-border component must not be used as a pretext for hindering the creation of companies. The rapporteur is therefore proposing that the conditions relating to the cross-border component should be defined as widely as possible. A corresponding reference in the business object, the fact that founding members are resident in at least two Member States or the fact that the registered office and central administration are in different Member States should suffice». Embora não seja este o local para aprofundar o tema, sempre direi que discordo totalmente da alteração (e da sua justificação), pois creio que a construção do mercado único legitima plenamente – se é que não exige – um tipo societário europeu que não tenha de ter uma componente transfronteiriça.

³⁸ A versão portuguesa da proposta de regulamento usa «accionistas», mas outras versões adoptam o equivalente a «sócios» – v. RUI PINTO DUARTE, «A Societas Privata Europaea: Uma Revolução Viável», cit., p. 54.

- A transmissão de acções seja registada na lista de sócios (art. 16.º, n.º 3);
- A transmissão de acções produza efeitos em relação à SPE no dia em que o sócio a notifique da transmissão (art. 16.º, n.º 4, alínea a));
- A transmissão de acções produza efeitos em relação a terceiros no dia em que a transmissão seja registada na lista relevante (art. 16.º, n.º 4, alínea b));
- A lista seja consultável por accionistas e terceiros (art. 15.º, n.º 3);
- Caiba a cada Estado-Membro determinar os dados que devem constar do registo comercial, os quais, porém, não podem exceder os que constam do art. 10.º, n.º 2, o qual não refere a identidade dos sócios.

Por outras palavras: a proposta não prevê o registo da titularidade das participações no registo comercial e não permite que os Estados-Membros o determinem.

Como procurámos demonstrar anteriormente³⁹, as participações na SPE terão uma natureza híbrida, apresentando algumas características das acções, mas não todas. Uma coisa é certa: a SPE pretende desempenhar uma função semelhante àquela que é desempenhada pelas sociedades por quotas.

9. Um pouco da nossa História⁴⁰

O Código de Ferreira Borges estabeleceu as primeiras regras gerais sobre o registo de sociedades (sendo de lembrar que, à época, não existiam sociedades por quotas).

³⁹ V. RUI PINTO DUARTE, «A Societas Privata Europaea: Uma Revolução Viável», cit., p. 73 e ss.

⁴⁰ Sobre as linhas gerais da evolução do direito das sociedades português, v. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito das Sociedades*, I, 2.ª ed., Coimbra, Almedina, 2007, p. 105 e ss., e RUI PINTO DUARTE, *Escritos sobre Direito das Sociedades*, Coimbra, Coimbra Editora, 2008, p. 81 e ss. Sobre a evolução do registo comercial, em especial, v. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, «Do Registo de Quotas; as Reformas de 2006, de 2007 e de 2008», cit., p. 294 e ss.

O § 211.º determinava que pertencia ao registo público de comércio⁴¹ a inscrição, entre outros documentos, dos escritos e escrituras de companhias, sociedades e parcerias comerciais.

O § 598.º estabelecia que a inscrição do contrato de sociedade (noção que, lembre-se, não abrangia as companhias – que eram o equivalente das actuais sociedades anónimas) no registo público do comércio devia conter os nomes dos sócios e o § 602.º determinava que todas as alterações do contrato deviam ser inscritas no mesmo registo.

No que respeita às companhias, o § 540.º determinava o seu registo, mas do § 545.º resultava claro que o registo da titularidade das acções era feito num livro da companhia – e não no registo público.

A Lei de 22 de Junho de 1867, que pôs fim à dependência da constituição das companhias de autorização especial do Governo e as redenominou sociedades anónimas, no respeitante a registos, manteve o essencial do regime do código de Ferreira Borges: registo público da entidade e registo da titularidade das acções – quando não ao portador – num livro da mesma (arts. 1.º e 11.º).

O Código de Veiga Beirão aperfeiçoou os regimes anteriores, estabelecendo a sujeição ao registo comercial dos instrumentos de constituição de sociedade e, além do mais de «cedência da parte de um outro sócio em nome colectivo noutrem» (art. 49.º, item 5.º). No que diz respeito às sociedades anónimas, o diploma de 1888 manteve o que constava da lei de 1867, apenas com melhoramentos de redacção (art. 168.º) – regime esse que se manteve até 25 de Abril de 1974⁴².

⁴¹ Que o § 209.º punha a cargo das secretarias dos tribunais de comércio.

⁴² Embora uma ou outra lei avulsa tenha determinado a inscrição no registo comercial da titularidade das participações em certos tipos de sociedades anónimas, como foi o caso das seguintes (referidas no art. 3.º, alínea g), do Dec.-Lei n.º 42 644, de 14 de Novembro de 1959, e, portanto, vigentes até ao actual CRCom): Lei de 9 de Novembro de 1910, relativa aos navios de pesca a vapor que empregassem redes a reboque (cujo art. 5.º, § 1.º, determinava que os títulos representativos do capital dessas sociedades – reservados a cidadãos nacionais nos termos do corpo do mesmo preceito – fossem «devidamente registados na secretaria do Tribunal do Commercio, onde se achar registada a respectiva sociedade, a fim de se saber em todo o tempo quaes os donos ou proprietarios dos mesmos titulos»; Decreto 14.495, de 28 de Outubro de 1927, relativo à produção e comércio de resina (cujo art. 10.º determinava que as acções representativas do capital das sociedades que se dedicassem a tais actividades – necessariamente nominativas, por força do art. 7.º do mesmo diploma – fossem registadas no Tribunal do Comércio onde se achassem registadas as sociedades); Decreto 19.354, de 3 de Janeiro de 1931 (publicado em 14 de Fevereiro do mesmo ano), que subordinava a instalação de novos estabelecimentos industriais nos seg-

A LSQ implicava que o novo tipo de sociedade por ela regulado estava sujeito a registo comercial, limitando-se, no corpo do art. 45.º, a explicitar que esse registo compreendia alguns tipos de actos – entre os quais não se encontravam os factos transmissivos da titularidade de quotas. No entanto, o parágrafo único do mesmo artigo determinava que:

«Sempre que haja transferência de quotas ou parte de quotas, e dentro de dez dias a contar do conhecimento pela sociedade, depositarão os gerentes na secretaria do tribunal do comércio uma lista dos sócios, com indicação das entradas efectuadas e das que há direito a exigir».

À face disso, parecia que cada facto transmissivo não estava sujeito a registo – embora houvesse divergências sobre a questão⁴³. Pondo fim às dúvidas, o art. 7.º do Decreto n.º 13 189, de 17 de Fevereiro de 1927, veio estabelecer que:

«Ficam sujeitas ao registo comercial a cessão ou transmissão por outro qualquer título, no todo ou em parte, das cotas das sociedades por cotas de responsabilidade limitada».

O preâmbulo do diploma justificou assim o preceito:

«Considerando que convém sujeitar expressamente ao registo comercial as transmissões das cotas das sociedades por cotas de responsabilidade limitada, visto que, sendo um acto que muito pode interessar a terceiros conhecer, justo é que ele conste do registo por forma mais explícita que a do simples depósito prescrito no § único do artigo 45.º da lei de 11 de Abril de 1901».

O Dec.-Lei n.º 42 644, de 14 de Novembro de 1959, que reformou o registo comercial, manteve o regime estabelecido em 1927, prevendo, clara e expressamente, a sujeição a registo da «transmissão da propriedade ou do usufruto de quotas das sociedades por quotas» (art. 3.º, alínea *h*)).

Após 25 de Abril de 1974 e antes do CSC, o legislador interveio várias vezes no regime das acções (Dec.-Lei n.º 211/75, de 19 de Abril,

mentos de actividade que viessem a ser definidos por regulamento, bem como a alienação dos mesmos a estrangeiros, a autorização ministerial (cujo art. 1.º, § 2.º, determinava a sujeição dos títulos representativos do capital das sociedades que estivessem em causa, incluindo as suas transmissões, a registo no Tribunal do Comércio).

⁴³ V. SANTOS LOURENÇO, *Das Sociedades por Cotas*, Lisboa, s.d. (mas 1926), vol. II, p. 196.

Dec.-Lei n.º 150/77, de 13 de Abril, e Dec.-Lei n.º 408/82, de 29 de Setembro, que sobreviveu até à aprovação do Código dos Valores Mobiliários, pelo Dec.-Lei n.º 486/99, de 13 de Novembro), mas nunca submeteu a sua titularidade a registo público, mantendo sempre o sistema de registo em livro da sociedade⁴⁴.

Na sua versão primitiva, o CSC não tocou no sistema, tendo a novidade legislativa consistido apenas em incorporar no código parte do que antes só constava de lei avulsa. De resto, como resulta do que escrevemos no parágrafo anterior, o Dec.-Lei n.º 408/82, de 29 de Setembro – que regulava o registo e o depósito de acções – foi mantido em vigor (v. os arts. 305.º e 331.º e ss. do CSC, e ainda o art. 5.º do respectivo diploma preambular).

Entre o CSC e o CódMVM três diplomas merecem referência.

O primeiro é o Dec.-Lei n.º 210-A/87, de 27 de Maio, que, com o objectivo de simplificar a liquidação das operações de bolsa, determinou que os valores mobiliários abrangidos por esse sistema de liquidação pudessem ser depositados «imobilizadamente» em instituições financeiras.

O segundo é o Dec.-Lei n.º 59/88, de 27 de Fevereiro, que aperfeiçoou o regime estabelecido pelo Dec.-Lei n.º 210-A/87, tornando obrigatório o depósito relativamente aos valores mobiliários declarados fungíveis e articulando esse regime com o resultante de alguns preceitos do CSC e do Dec.-Lei n.º 408/82.

O terceiro é o Dec.-Lei n.º 229-D/88, de 4 de Julho, que criou a possibilidade de as acções revestirem «forma meramente escritural», atribuindo o serviço de registo das cotadas em bolsa a instituições financeiras, bolsa de valores ou entidade constituída para o efeito e o registo das demais às próprias sociedades emitentes. Na sua essência, o sistema de livro aplicava-se às acções escriturais, dispondo até o diploma que, «pelo menos uma vez por ano, a sociedade emitente deve encadernar uma lista dos accionistas titulares de acções escriturais, com menção das acções que a cada um pertencem» e que «qualquer accionista pode, a todo o momento, tomar conhecimento do livro que contém a lista dos accionistas» (art. 14.º, n.ºs 1 e 3).

⁴⁴ V. art. 2.º do Dec.-Lei n.º 211/75, de 19 de Abril (diploma que nunca chegou a entrar em vigor, por prever que isso só aconteceria com a publicação de portaria que o regulamentasse – o que nunca aconteceu), art. 9.º do Dec.-Lei n.º 150/77, de 13 de Abril, Portaria 396/77, de 29 de Junho, art. 9.º do Dec.-Lei n.º 408/82, de 29 de Setembro, e Portaria 422/83, de 12 de Abril.

O CódMVM regulou pormenorizadamente as formas de representação dos valores mobiliários, modificando profundamente o regime das acções escriturais estabelecido no Dec.-Lei n.º 229-D/88, de 4 de Julho (que revogou)⁴⁵, mas não tocou no essencial do regime de registo das acções. De notar é que o legislador tornou claro que os registos a cargo de intermediários financeiros e da entidade gestora do sistema de valores admitidos à negociação em mercado organizado não desempenham uma função de publicidade, impondo a essas entidades um dever de sigilo (art. 74.º)⁴⁶.

O CVM substituiu os preceitos que o CSC, o Dec.-Lei n.º 408/82 e o CódMVM dedicavam à matéria, criando o regime que actualmente vigora.

10. Reflexões finais e uma proposta

A reforma do regime de registo das quotas levada a efeito pelo Dec.-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de Março, conseguiu o que não muitas vezes sucede: a unanimidade das opiniões doutrinárias, no caso em oposição ao legislador⁴⁷. Os «retoques» dessa reforma têm tido sorte parecida, nalguns casos até pior.

Também o autor destas linhas julga que a reforma em causa foi infeliz, porque, em vez de ter introduzido simplicidade, complicou (ao retirar a possibilidade de os interessados no registo requererem directamente a sua realização e ao estabelecer um regime com mais passos) e trouxe insegurança (ao afrouxar o controlo da legalidade dos actos sujeitos a registo).

Irei terminar este texto com uma proposta de reforma do regime de registo das quotas e das acções, mas, para a preparar, vou juntar mais algumas considerações às que fiz nas páginas anteriores (nomeadamente, nos n.ºs 5 e 6).

Os tipos legais «sociedade por quotas» e «sociedade anónima» diferenciam-se um do outro e as sociedades por quotas e anónimas concretas

⁴⁵ V. AMADEU JOSÉ FERREIRA, *Valores Mobiliários Escriturais. Um Novo Modo de Representação e Circulação do Direito*, Coimbra, Almedina, 1997, maxime p. 96.

⁴⁶ V. AMADEU JOSÉ FERREIRA, *Valores Mobiliários Escriturais. Um Novo Modo de Representação e Circulação do Direito*, cit., maxime p. 199 e ss., JOSÉ DE OLIVEIRA ASCENÇÃO, «Valor Mobiliário e Título de Crédito», in *Direito dos Valores Mobiliários* (obra colectiva), Lisboa, Lex, 1997, p. 40, e «As Acções», in *Direito dos Valores Mobiliários* (obra colectiva), vol. II, Coimbra, Coimbra Editora, 2000, p. 89, PAULA COSTA E SILVA, «Efeitos do Registo e Valores Mobiliários. A Protecção Conferida ao Terceiro Adquirente», in *ROA*, ano 58, tomo II, Julho de 1998, pp. 863, 864 e 873.

⁴⁷ V. os textos indicados na nota 12.

tendem para apresentar as características desses tipos. No entanto, os mesmos tipos são muito plásticos⁴⁸ e, por isso, é fácil que uma sociedade por quotas se afaste do perfil médio do tipo a que pertence e se aproxime do tipo sociedade anónima⁴⁹, bem como que uma sociedade anónima faça o percurso inverso⁵⁰.

Nesses caminhos para o hibridismo, um só passo relevante parece impossível: dotar as quotas das características das acções em matéria de circulabilidade (embora o inverso – restringir a circulabilidade das acções – seja possível).

Tal plasticidade das sociedades por quotas e das sociedades anónimas acaba por gerar uma certa indiferenciação dos tipos, excepto, precisamente, no que respeita à circulabilidade das acções – a qual, porém, verdadeiramente, só atinge a sua plenitude nas sociedades cujas acções estão admitidas à negociação em mercado regulamentado.

Daqui resulta que não há razões para os regimes de publicidade da titularidade das participações nas «sociedades de responsabilidade limitada» fechadas divergirem em função de as mesmas serem por quotas ou anónimas.

A minha proposta é, assim, a de que o registo das quotas e o das acções das sociedades anónimas cujas acções não estão integradas em sistema centralizado passe a obedecer às seguintes orientações comuns:

- Constar de registo organizado pelas próprias sociedades;
- Ser de acesso público⁵¹;
- Obedecer aos princípios do trato sucessivo e da prioridade⁵²;
- Condicionar a eficácia da titularidade, quer perante a sociedade, quer perante terceiros;

⁴⁸ Sobre essa plasticidade ou elasticidade, v. PEDRO PAIS DE VASCONCELOS, *A Participação Social nas Sociedades Comerciais*, 2.ª ed., Coimbra, Almedina, 2006, p. 45 e ss.

⁴⁹ Nomeadamente, por meio de cláusulas que permitam a livre transmissão das quotas e que outorguem largos poderes à gerência.

⁵⁰ Nomeadamente, por meio de cláusulas que restrinjam a transmissão de acções, que fixem como processo de convocação a carta registada e que reforcem os poderes dos sócios (para mais exemplos, v. ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS, *Cláusulas do Contrato de Sociedade que Limitam a Transmissibilidade das Acções*, cit., p. 18).

⁵¹ Embora o acesso por não sócios possa ser condicionado ao pagamento de um emolumento razoável.

⁵² Sobre esses princípios, v., por exemplo, CARLOS FERREIRA DE ALMEIDA, *Publicidade e Teoria dos Registos*, cit., p. 233 e ss., JOSÉ DE OLIVEIRA ASCENSÃO, *Direito Civil Reais*, 5.ª ed., Coimbra, Coimbra Editora, 1993, p. 344 e ss., J. A. MOUTEIRA GUERREIRO,

- Abranger, para além da titularidade, outros direitos sobre as participações, nomeadamente o usufruto e o penhor;
- Ser completado pelo depósito anual no registo comercial da lista dos sócios e das suas participações;
- Ser objecto de fiscalização por organismo público.

Quanto à proposta que fica feita, não se diga:

- Que exige às pequenas empresas meios que não têm, pois, como sublinhei antes (no n.º 5), há outros deveres legais que recaem sobre todas as empresas que são tecnicamente mais difíceis e economicamente mais pesados;
- Que aumentaria os deveres que actualmente as sociedades por quotas têm que cumprir na matéria, pois o que o art. 242.º-E do CSC lhes impõe é pouco menos;
- Que poria fim às acções ao portador nas sociedades anónimas abrangidas, pois isso é apenas seguir a tendência dominante a nível mundial⁵³, justificada por razões de vária índole, seja fiscais, seja de protecção do mercado.

Uma tal reforma, essa sim, simplificaria, reduziria custos e poria fim a discrepâncias que a História explica, mas a razão não fundamenta⁵⁴.

Setembro de 2009

Noções de Direito Registral (Predial e Comercial), 2.ª ed., Coimbra, Coimbra Editora, 1994, pp. 389 e 390, LUÍS A. CARVALHO FERNANDES *Lições de Direitos Reais*, 6.ª ed., Lisboa, Quid Juris, 2009, pp. 122, 123 e 127, ROCHETA GOMES, verbete «Registo», in *Dicionário Jurídico da Administração Pública*, vol. VII, Lisboa, 1996, p. 182 e ss., JOSÉ ALBERTO GONZÁLEZ, *Direitos Reais e Direito Registral Imobiliário*, 3.ª ed., Lisboa, Quid Juris?, 2005, p. 366 e ss., A. SANTOS JUSTO, *Direitos Reais*, Coimbra, Coimbra Editora, 2007, p. 60 e ss., JOSÉ ALBERTO C. VIEIRA, *Direitos Reais*, Coimbra, Coimbra Editora, 2008, p. 278 e ss., e RUI PINTO DUARTE, *Curso de Direitos Reais*, 2.ª ed., Cascais, Princípiã, 2007, p. 136 e ss.

⁵³ Um passeio na Internet mostra claramente que são cada vez mais as ordens jurídicas que proíbem ou restringem as acções ao portador. Na literatura jurídica portuguesa, v. o que escreve ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS sobre os casos francês e italiano (*Cláusulas do Contrato de Sociedade que Limitam a Transmissibilidade das Acções*, cit., pp. 216 e 217). Sobre o caso inglês, v. *supra*, n.º 7.

⁵⁴ Também eu partilho largamente da ideia de que «corporate law is a rational enterprise, which it is the goal of the scholar to further», para tomar de empréstimo as palavras que JOHN ARMOUR e JENNIFER PAYNE usam para descrever a orientação do pensamento de DAN PRENTICE (*Rationality in Company Law Essays in Honour of DD Prentice*, edited by JOHN ARMOUR & JENNIFER PAYNE, Oxford and Portland, Oregon, Hart Publishing, 2009, p. 1).