

**ESTUDOS**

# DOUTORAMENTO & MESTRADO

ÂNIA SOFIA PAIS FERREIRA

**CAPITAL SOCIAL MÍNIMO  
PROTECÇÃO DE CREDORES NAS SOCIEDADES FECHADAS  
ATRAVÉS DE REGRAS LEGAIS DE CAPITAL SOCIAL MÍNIMO?**

**12**

**SÉRIE D**



INSTITUTO JURÍDICO  
FACULDADE DE DIREITO  
UNIVERSIDADE DE COIMBRA

página deixada propositadamente em branco



I  
•  
J

## **EDIÇÃO**

Instituto Jurídico  
Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra

## **COORDENAÇÃO EDITORIAL**

Instituto Jurídico  
Faculdade de Direito  
Universidade de Coimbra

## **CONCEPÇÃO GRÁFICA | INFOGRAFIA**

Ana Paula Silva

## **CONTACTOS**

publicacoes@ij.uc.pt  
<http://www.ij.fd.uc.pt/publicacoes.html>  
Pátio da Universidade | 3004-528 Coimbra

## **ISBN**

978-989-8787-90-3

© JUNHO 2017

INSTITUTO JURÍDICO | FACULDADE DE DIREITO | UNIVERSIDADE DE COIMBRA

**ESTUDOS**  
**Doutoramento**  
**& Mestrado**

**SÉRIE D | 12**

ÂNIA SOFIA PAIS FERREIRA

**CAPITAL SOCIAL MÍNIMO**  
**PROTECÇÃO DE CREDORES NAS SOCIEDADES FECHADAS**  
**ATRAVÉS DE REGRAS LEGAIS DE CAPITAL SOCIAL MÍNIMO?**

INSTITUTO ▴ IVRÍDICO

página deixada propositadamente em branco

# CAPITAL SOCIAL MÍNIMO

## PROTECÇÃO DE CREDORES NAS SOCIEDADES FECHADAS ATRAVÉS DE REGRAS LEGAIS DE CAPITAL SOCIAL MÍNIMO?

*Ania Sofia Pais Ferreirae*

RESUMO: O presente estudo analisa a questão do capital social mínimo nas sociedades por quotas, ou seja, na maioria das pequenas e médias empresas (sociedades fechadas). Recentemente, esta questão tem sido debatida em vários ordenamentos jurídicos devido à crescente concorrência legislativa que se tem verificado em especial no âmbito da União Europeia. Afinal a ausência de capital social mínimo para este tipo de empresas constitui uma característica bastante atraente no âmbito do seu processo de constituição. Contudo, as regras de capital social mínimo estão intrinsecamente ligadas à protecção dos credores sociais e questiona-se se esta eliminação não põe em causa a prossecução dos interesses dos credores da sociedade, já que, tradicionalmente, estes são protegidos por regras como as que exigem um montante mínimo de capital social.

DESCRITORES: *sociedades fechadas; sociedade por quotas; capital social mínimo; protecção de credores.*

## **MINIMUM SHARE CAPITAL CREDITOR PROTECTION IN CLOSED COMPANIES THROUGH LEGAL SHARE CAPITAL RULES?**

ABSTRACT: The present study analyses the question of minimum share capital rules in private limited companies, that is, in the majority of small and medium sized companies (closed companies). Recently, this question has been debated in various legal orders due to the increase in regulatory competition, especially within the European Union. After all, the absence of a minimum share capital requirement is a very attractive characteristic for these types of companies when considering their formation process. However, minimum capital requirements are intrinsically linked to creditor protection, which leads us to question whether the interests of the company's creditors are not put at risk, since they are traditionally protected by rules such as those that impose minimum capital requirements.

KEYWORDS: *closed companies; private limited company; minimum share capital; creditor protection.*



## 1. Algumas notas introdutórias

As questões essenciais que se prendem com a previsão ou não de um montante de capital mínimo obrigatório no momento da constituição de uma sociedade começaram, em especial, a ser amplamente debatidas no âmbito do Direito Societário Europeu, tanto a nível doutrinal como legislativo e jurisprudencial, no final do século passado. Nessa altura verificava-se uma comparação entre os sistemas de codificação (*civil-code tradition*), tradicionais em ordenamentos jurídicos de direito continental (*civil law*), e os sistemas de mercado, promovidos em países de *common law*, e as regras que cada um previa quanto ao capital social mínimo obrigatório.

Questionavam-se as razões que supostamente serviam de justificação às medidas de capital social legal promovidas pela Segunda Directiva do Parlamento Europeu e do Conselho aplicável às sociedades anónimas.<sup>1</sup> Depois da abolição das exigências de capital social mínimo nos EUA<sup>2</sup>, os académicos na Europa começaram a questionar as regras de capital social mínimo, mormente se as mesmas seriam o meio mais adequado para proteger os credores das sociedades.<sup>3</sup> Seria o capital mínimo verdadeiro garante dos

---

<sup>1</sup> Directiva 77/91/CEE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de Dezembro de 1976, tendente a coordenar as garantias que, para a protecção dos interesses dos sócios e de terceiros, são exigidas nos Estados-Membros às sociedades na aceção do segundo parágrafo do art. 54.º do Tratado, no que respeita à constituição da sociedade anónima, bem como à conservação e às modificações do seu capital social, a fim de tornar equivalentes essas garantias em toda a Comunidade, publicada no Jornal Oficial L 26 de 31.01.1977, alertada pela Directiva 2012/30/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de Outubro de 2012, publicada no Jornal Oficial L 315/74 de 14.11.2012. Esta Directiva previa no seu art. 6.º a exigência de subscrição de um capital social mínimo não inferior a € 25,000.00, exigência que se manteve com as alterações de 2012.

<sup>2</sup> Em 1984, através do *Revised Model Business Corporation Act*, o capital social mínimo deixou de ser um requisito de constituição das sociedades.

<sup>3</sup> No início do século XXI muitos foram os autores que se debruçaram sobre a necessidade e adequação do capital social mínimo na Europa. Veja-se, por exemplo, Christian KERSTING / Clemens Philipp SCHINDLER, “The ECJS’s

interesses dos credores das sociedades? Não trariam regras deste tipo desvantagens e custos para as sociedades e para o próprio direito societário? Não haveria outros meios, mais eficazes, que salvaguardassem os interesses dos credores? Eram preocupações deste tipo que iam sendo levantadas na doutrina de vários Estados-Membros, em especial pela ausência de regras de capital social mínimo nas *private limited companies, ltds*, no Reino Unido<sup>4</sup>. Esta diferença em particular gerou grandes divisões entre Estados-Membros, que se manifestaram também na jurisprudência e chegaram ao Tribunal de Justiça da União Europeia (UE).<sup>5</sup> As decisões do Tribunal tiveram grande impacto no direito societário dos Estados-Membros, tendo alguns deles adoptado medidas mais ‘liberais’ com respeito ao capital social mínimo.

Actualmente, o debate sobre o capital social mínimo tem-se revelado mais calmo, o que não significa, porém, que estas questões não possam (devam) ser consideradas e discutidas, especialmente em relação às sociedades fechadas (*closed companies*), que se identificam por excelência com o tipo societário da sociedade por quotas.<sup>6</sup> Passados alguns anos sobre o pico da discussão des-

---

Inspire Art Decision of 30<sup>th</sup> September 2003 and its Effects on Practice”, *German Law Journal*, 4/12 (2003); Jonathan R. MACEY / Luca ENRIQUES, “Creditors Versus Capital Formation: The Case Against the European Legal Capital Rules”, *Cornell Law Review*, 86 (2000-2001); Peter MÜLBERT / Max BIRKE, “Legal Capital – Is There a Case Against the European Legal Capital Rules?”, *European Business Organisation Law Review*, 2 (2002); Wolfgang SCHON, “The Future of Legal Capital”, *European Business Organisation Law Review*, 5 (2004).

<sup>4</sup>Nem a *section 118* do *Companies Act* de 1985 nem a *section 763* do *Companies Act* de 2006, que preveem o capital social mínimo para as *public limited companies, plcs*, se aplicam às *private limited companies*. Aliás, desde o *Limited Liability Act* de 1855 que no Reino Unido não é exigível às ‘sociedades privadas’ este mínimo. Cf. Fritz EWANG, [EU Minimum Capital Requirement: An Analysis and Critique of the EU’s Minimum Capital Requirement](#), 2007, 4.

<sup>5</sup>Referimo-nos ao caso *Centros – Centros Ltd v Erhvervs – og Selskabsstyrelsen*, Acórdão C – 212/97 de 9 de Março de 1999; caso *Überseering – Überseering BV v Nordic Construction Company Banmanagement GmGH (NCC)*, Acórdão C – 208/00 de 5 de Novembro de 2002; caso *Inspire Art – Kamar van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam v Inspire Art, Ltd*, Acórdão C – 167/2003.

<sup>6</sup>Ainda que com menos intensidade, após as decisões do Tribunal de Justiça que referimos *supra*, o tema do capital social mínimo continuou a ser

te tema, a verdade é que, até à presente data, ainda não foi tomada nenhuma medida de harmonização por parte da UE no que toca a esta matéria nas sociedades por quotas. Por outro lado, como resulta da sua própria natureza, a passagem do tempo permitirá uma avaliação mais sensata destas questões, havendo hoje espaço para a realização de uma melhor análise das opções que foram adoptadas pelos legisladores.

Aqui chegados, o presente estudo propõe-se, em primeiro lugar, a realizar um enquadramento necessário do tema do capital social mínimo, nomeadamente através da compreensão da posição dos credores sociais e da importância da sua protecção no direito das sociedades, passando pela exposição da contextualização destes temas de direito societário nacional e europeu. Seguidamente, pretende contrapor os argumentos a favor e contra as regras de capital social mínimo nas sociedades fechadas que têm vindo a ser desenvolvidos pela doutrina nacional e internacional e pela jurisprudência, tendo em conta a perspectiva da possível garantia que essas regras asseguram aos credores sociais. Para tal, serão também desenvolvidas algumas considerações sobre os mecanismos alternativos ao capital social mínimo que têm sido propostos pela doutrina, com o objectivo de estabelecer se estas alternativas se revelam verdadeiramente adequadas como mecanismos independentes de protecção dos credores sociais.

---

estudado e questionado não só entre nós, mas também lá fora. Veja-se, por exemplo, Thomas BACHNER, *Creditor Protection in Private Companies, Anglo-German Perspectives for a European Legal Discourse*, Cambridge University Press, 2009, Cambridge; Paulo de Tarso DOMINGUES, *Variações sobre o Capital Social*, Coimbra: Almedina, 2009; Francisco Soares MACHADO, “Effective Creditor Protection in Private Companies: Mandatory Minimum Capital Rules or Ex Post Mechanisms?”, *Revista de Direito das Sociedades*, 2/ 3-4 (2010).

## 2. Enquadramento do tema do capital social mínimo na perspectiva da protecção dos credores sociais

### 2.1. Protecção dos credores, porquê?

O que justifica a preocupação do direito societário com a tutela dos credores das sociedades? A resposta imediata a esta pergunta passa por admitir que os credores ocupam uma posição significativamente frágil em relação a quem tem controlo da sociedade, nomeadamente quem tem o poder de decisão na sociedade.<sup>7</sup> Este conflito está presente tanto nos ordenamentos jurídicos de influência anglo-saxónica, onde se manifesta essencialmente entre os credores e administradores da sociedade (devido ao capital disperso que contextualiza esses ordenamentos), como nos países de *civil law*, onde tradicionalmente existe um capital mais concentrado, exteriorizando-se este conflito entre os credores e os sócios. Resulta evidente que a questão da protecção dos credores sociais surge no âmbito dos conflitos que os economistas denominam como conflitos de agência (*agency problems*), essencialmente o conflito a que nos referimos, que se traduz fundamentalmente num conflito entre os credores e a sociedade.<sup>8</sup>

---

<sup>7</sup> BACHNER, *Creditor Protection in Private Companies*, 21.

<sup>8</sup> Embora constituída por várias entidades, a sociedade é sujeito jurídico titular de direitos, obrigações e interesses próprios centralizados na realização de lucros para distribuição entre os sócios. Assim, tendo como base a realização do lucro social, o direito societário assume uma posição de regulação e convergência dos interesses distintos que compõem a sociedade. Esta regulação e convergência são essencialmente conseguidas e estudadas no âmbito dos problemas de governação das sociedades devido ao facto de em primeiro lugar se ter de fazer convergir interesses entre os proprietários da sociedade e quem a administra, mas não só. A sociedade como ente autónomo também se relaciona com pessoas externas à sua organização interna, como é o caso dos credores que com ela negociam. Daí que a doutrina, em particular a de língua anglo-saxónica (e dentro desta a de origem estadunidense), quando se refere a conflitos de

Embora a sociedade seja uma entidade independente, à qual o direito atribui personalidade e capacidade jurídicas, a verdade é que através dos seus controladores ela serve primordialmente o interesse lucrativo dos seus sócios, que por vezes pode entrar em conflito com os interesses dos credores que pretendem a satisfação dos créditos concedidos à sociedade. Assim, e em especial nas sociedades fechadas onde os sócios revelam um poder de controlo mais significativo, muitas sociedades são geridas sem consideração pelos interesses de terceiros que se relacionam com ela, sejam eles trabalhadores, consumidores ou credores.<sup>9</sup> Na maior parte dos casos, está nas mãos dos controladores da sociedade o poder de utilizar (ou não) a sociedade de modo a prejudicar estes terceiros que, embora dependam do sucesso económico da sociedade, não possuem interesses alinhados com os interesses egoísticos dos referidos controladores.<sup>10</sup>

Devido ao conflito inerente entre a posição da sociedade e a posição dos seus credores, podemos caracterizar a relação entre ambos como uma relação de risco – risco assumido por parte dos credores que negociam com a sociedade que, a qualquer momen-

agência, divide os conflitos em três tipos: aqueles que surgem entre os proprietários da sociedade e quem administra; os que nascem da relação entre os sócios maioritários e minoritários; e finalmente aqueles que surgem entre a sociedade e terceiros que com ela se relacionam, nomeadamente os seus credores. Cf. John ARMOUR / Henry HANSMANN / Renier KRAAKMAN, “Agency Problems and Legal Strategies”, in *The Anatomy of Corporate Law, a Comparative and Functional Approach*, 2<sup>nd</sup> ed., Oxford: Oxford University Press, 2009, 35-36. Sobre a teoria de agência no direito das sociedades *vide* por exemplo Anup AGRAWL / Charles KNOEBER, “Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems between Managers and Shareholders”, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 31/3 (September 1996) 277 s.; Eugene FAMA, “Agency Problems and the Theory of the Firm”, *Journal of Political Economy*, Chicago: The University of Chicago Press, 88 (1988) 306; Eugene FAMA / Michael JENSON, “Separation of Ownership and Control”, *Journal of Law and Economics*, Corporations and Private Property: A Conference Sponsored by the Hoover Institution, June, 26/2 (1993).

<sup>9</sup> ARMOUR / HANSMANN / KRAAKMAN, “Agency Problems and Legal Strategies”, 36; e ainda, BACHNER, *Creditor Protection in Private Companies*, 21.

<sup>10</sup> John ARMOUR / Gerard HERTIG / Hideki KANDA, “Transactions with Creditors”, in *The Anatomy of Corporate Law, a Comparative and Functional Approach*, 2<sup>nd</sup> ed., Oxford: Oxford University Press, 2009, 116; BACHNER, *Creditor Protection in Private Companies*, 21.

to, poderá não ter meios suficientes para liquidação das suas dívidas, sendo que, por força da regra da responsabilidade limitada, não poderão procurar responsabilidade pelos seus créditos nos sócios.<sup>11</sup> Este é o risco principal, mas a doutrina tende a identificar os seguintes riscos adicionais: o risco do *wrongful or fraudulent trading*, pois em muitos casos os controladores da sociedade assumirão negócios de alto risco no sentido de se libertarem de uma situação de crise financeira iminente;<sup>12</sup> o risco de os controladores da sociedade se apropriarem indevidamente dos lucros da sociedade, ou seja, o risco de *asset diversion*; e o risco de ser privilegiada a satisfação de alguns credores contra outros.<sup>13</sup>

<sup>11</sup> Sandra AX, *Legal Capital, Creditor Protection and Efficiency?*, Goteborg University, Department of Law, School of Economics and Commercial Law, October 2004, 11; Maria de Fátima RIBEIRO, “O Capital Social das Sociedades por Quotas e o Problema da Subcapitalização Material”, in Maria Miguel CARVALHO / Paulo de Tarso DOMINGUES, coord., *Capital Social Livre e Ações Sem Valor Nominal*, Coimbra: Almedina, 2011 11; António Ferrer CORREIA, *Lições de Direito Comercial, Vol. II, Sociedades Comerciais, Doutrina Geral*, Universidade de Coimbra, 1968, 222 s.; Paulo de Tarso DOMINGUES, *Do Capital Social: noção, princípio e funções*, Coimbra Editora, 2004, 200; John MICKLETHWAIT / Adrian WOOLDRIDGE, *The Company: A Short History of a Revolutionary Idea*, London: Orion Books, 2005, 5; Alexandre Mota PINTO, “Capital Social e Tutela dos Credores para Acabar de Vez com o Capital Social Mínimo nas Sociedades por Quotas”, in *Nos 20 Anos do Código das Sociedades Comerciais, Homenagem aos Profs. Doutores A Ferrer Correia, Orlando de Carvalho e Vasco Lobo Xavier*, vol. 1, Coimbra Editora, 2007, 837-839 e 844-346; Cândido PAZ-ARES, *Sobre la infracapitalización de las sociedades*, Anuario de Derecho Civil, 1983, 1596 s.; Giuseppe B. PORTALE, “Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata”, *Rivista delle Società*, 1 (1991) 15.

<sup>12</sup> “... In situations where insolvency is imminent, directors are likely to engage in opportunistic behaviour in order to reallocate the risks of the business to creditors. For instance, where liquidation may be in the interests of the creditors, directors may continue trading as the losses incurred will harm creditors and not shareholders beyond the amounts invested” – MACHADO, “Effective Creditor Protection in Private Companies”, 701.

<sup>13</sup> ARMOUR / HERTIG / KANDA, “Transactions with Creditors”, 116-118; BACHNER, *Creditor Protection in Private Companies*, 22-23; MACEY / ENRIQUES, “Creditors Versus Capital Formation”, 1168 s. Alguma doutrina divide os problemas de agência da relação entre sociedade e credores em risco *ex ante* e risco *ex post*. Os primeiros são aqueles que resultam de momentos prévios à celebração do contrato entre as partes. A título exemplificativo, é costume referir o caso da sociedade que divulga informação errónea sobre os seus bens para garantir um acordo. Os restantes riscos, *ex post*, são aqueles que se materializam após

Uma vez que o direito das sociedades atribui a vantagem da limitação da responsabilidade aos que escolhem organizar a sua actividade empresarial sob a forma de uma sociedade de responsabilidade limitada (sociedade por quotas ou anónima), é justo que assuma uma posição de preocupação para com os terceiros a quem esta vantagem pode colocar numa posição desvantajosa. Para atenuar os conflitos que surgem da relação da sociedade com estes terceiros, nomeadamente com os credores sociais, o direito societário deve igualmente prever mecanismos que permitam a tutela dos interesses destes sujeitos. Como veremos, foi exactamente como resposta possível a este tipo de conflitos que a teoria do capital social mínimo surgiu.

## 2.2. O capital social mínimo

### 2.2.1. Origem e consolidação

O capital social mínimo surgiu nos ordenamentos jurídicos europeus na segunda metade do século XIX. O Reino Unido foi o primeiro a consagrá-lo no *Limited Liability Act*, de 1855<sup>14</sup>, e a Alemanha, passado alguns anos, estabeleceu o capital social mínimo na *Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbHG)* para as sociedades por quotas (*Gesellschaften mit beschränk-*

---

a celebração do contrato e que se identificam essencialmente com os riscos identificados no texto *supra*. Cf., em particular, ARMOUR / HERTIG / KANDA, “Transactions with Creditors”, 116.

<sup>14</sup>Nessa altura o capital mínimo previsto era de £20.000,00, sendo que cada quota deveria ter um valor nominal de, pelo menos, £25,00. Porém, o capital social mínimo no Reino Unido morreu cedo, pois em 1856, com a entrada em vigor do *Joint Stock Corporation Act*, deixou de se prever qualquer capital mínimo – cf. EWANG, *EU Minimum Capital Requirement*, 4; L. GOWER, “The English Private Company”, in *Law and Contemporary Problems*, Duke University of Law: The Close Corporation, 18/4 (1953) 536-537. Aliás, a curta existência do capital social mínimo demonstra que já nessa altura a sua consagração era pouco consensual. No debate relativo à aprovação do *Stock Corporation Act* de 1856, por exemplo, foi alegado pelos membros do *House of Commons* que a exigência dessa limitação gerava uma ‘*unnecessary protection*’ que potenciaria situações de monopólio favorecendo as grandes sociedades – cf. EWANG, *EU Minimum Capital Requirement*, 4.

ter Haftung) em 1982.<sup>15</sup> À data, a exigência de capital social mínimo nas sociedades de responsabilidade limitada pretendia tutelar os credores, mas não só. Embora indirectamente relacionado com a questão da tutela dos credores, o capital social mínimo visava ainda o aumento da confiança na segurança financeira de mercado, propondo-se a prevenir a formação irresponsável de sociedades através do estabelecimento de um ‘limiar de seriedade’ (*seriositätsschwelle*, ou *soglia di serietà*).<sup>16</sup> Entendia-se portanto, que quem beneficiava da limitação da responsabilidade devia ‘pagar’ um preço para aceder às vantagens que a figura atribuía – esse preço era o capital social mínimo.

Como acabamos de referir, embora o direito alemão não tenha sido o pioneiro da previsão legal de um capital social mínimo, foi o primeiro que o fez de forma prolongada e persistente, e em 1923 esta exigência foi alargada às sociedades anónimas.<sup>17</sup> Antes entendia-se que só às sociedades fechadas se devia impor tal limitação, uma vez que o tipo ‘sociedade anónima’ estaria circunscrito às grandes empresas e estas empregavam meios mais que suficientes para assegurarem a boa prossecução da sua actividade económica no mercado. Porém, foram entretanto desenvolvidas outras funções do capital social mínimo que se entendia poderem beneficiar também as sociedades anónimas. O capital social míni-

---

<sup>15</sup> Estabelecia-se a exigência de um capital social mínimo de M20.000,00 e de uma entrada mínima de M500 – cf. Paulo de Tarso DOMINGUES, *Variações sobre o Capital Social*, 130.

<sup>16</sup> Paulo de Tarso DOMINGUES, *Variações sobre o Capital Social*, 131; Mota PINTO, “Capital Social e Tutela dos Credores”, 850; Maria de Fátima RIBEIRO, “O Capital Social das Sociedades por Quotas e o Problema da Subcapitalização Material”, 47.

<sup>17</sup> Antes disso, porém, a necessidade das sociedades anónimas se constituírem com capital social mínimo já resultava implicitamente da lei alemã das sociedades por acções (*Aktiengesetz*) dada a previsão de um valor mínimo de M1.000,00 para as entradas dos sócios. Uma vez que a lei previa o mínimo de 5 sócios para se constituir uma sociedade por acções, então implicitamente o capital mínimo seria de M5.000,00. Porém, com as alterações de 1923 não restaram dúvidas, a lei passou a exigir um capital mínimo de M5.000.000,00. – cf. Paulo de Tarso DOMINGUES, *Variações sobre o Capital Social*, 132 e 134. Ver ainda Marcus LUTTER, “Legal Capital of Public Companies in Europe”, in *Legal Capital in Europe*, De Gruyter, 2006, 1 s.



mo começou a ser defendido como uma verdadeira garantia dos credores da sociedade, pois permitia a consagração de um fundo patrimonial mínimo, verdadeiro “contrapeso da limitação da responsabilidade”<sup>18</sup> independentemente do tipo societário adoptado (capital de natureza fechada ou de natureza aberta).<sup>19</sup>

Inspirando-se nas consagrações legislativas alemãs, muitos foram os países na Europa que durante o início do século XX também estabeleceram nos seus direitos societários um capital social mínimo para as sociedades de responsabilidade limitada, e Portugal não foi excepção.

Em 1901, na Lei das Sociedades por Quotas, fixava-se o capital social mínimo em Esc. 5.000\$00 – lei que vigorou entre nós até ao ano de 1986 com a introdução no nosso ordenamento jurídico do actual Código das Sociedades Comerciais (CSC) aprovado pelo Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de Setembro. O novo Código fixou o capital social mínimo das sociedades por quotas em Esc. 400.000\$00.

Já no que diz respeito às sociedades anónimas, a previsão do capital social mínimo sucedeu tardiamente em comparação com as sociedades por quotas. Apenas foi fixado legalmente com o CSC de 1986, que previa o valor de Esc. 5.000.000\$00.<sup>20</sup> No preâmbulo do Decreto-Lei que aprovou o CSC não se desconsiderou a “necessária e justificada protecção dos credores sociais”.<sup>21</sup>

As coisas nos EUA passaram-se de forma um pouco dife-

---

<sup>18</sup> Maria Ângela Coelho Bento SOARES, “Aumento de Capital”, in *Problemas do Direito das Sociedades*, Coimbra: Almedina, 2002, 328; Paulo de Tarso DOMINGUES, *Variações sobre o Capital Social*, 135; Maria de Fátima RIBEIRO, “O Capital Social das Sociedades por Quotas e o Problema da Subcapitalização Material”, 45.

<sup>19</sup> Falava-se ainda de uma outra função do capital social mínimo – o capital social mínimo servia como meio de selecção do tipo societário a adoptar. Não nos debruçaremos sobre esta função, pois não se prende directamente com o tema que o trabalho se propôs a analisar. Para alguns desenvolvimentos, *vide* Paulo de Tarso DOMINGUES, *Variações sobre o Capital Social*, 136-138.

<sup>20</sup> Até então as sociedades anónimas eram reguladas no Código Comercial de 1888, que ainda hoje vigora entre nós, mas que não previa qualquer exigência de capital mínimo. As alterações a este regime em 1986 muito se devem às exigências por parte da Comunidade Europeia, resultantes em particular da 2.ª Directiva de 1976.

<sup>21</sup> Parágrafo 19 do Preâmbulo do Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de Setembro.

rente.<sup>22</sup>No final do século XIX foram publicados os *General Corporation Statutes* de Nova Jersey (1875) e de Delaware (1899).<sup>23</sup> Estabeleciam a necessidade de um montante mínimo de capital como requisito essencial no acto de constituição das sociedades. As previsões nesta altura também não deixavam dúvidas de que o capital social mínimo servia primordialmente os interesses dos credores, determinando que, antes de haver subscrição de um capital mínimo, os sócios seriam totalmente responsáveis perante os credores.<sup>24</sup> Estas perspectivas foram adoptadas pelos restantes Estados e vigoraram até 1933, embora já tivessem sido postas em causa em 1912, quando o Estado de Nova Iorque decidiu introduzir acções sem valor nominal, regime que foi rapidamente seguido pela maioria dos restantes Estados.<sup>25</sup> Contudo, com a introdução do *Securities Exchange Act*, de 1933, que adoptava novos mecanismos de tutela dos interesses dos credores, por exemplo através de regras de *disclosure*, o capital social mínimo entrou em decadência. Em 1950, o *Model Business Corporation Act* ainda previa um capital social mínimo de \$1.000.00, mas com a revisão deste *Act*, em 1984, o capital social mínimo foi eliminado, sendo que desde então a figura ficou totalmente ultrapassada no direito estadunidense.<sup>26</sup>

---

<sup>22</sup> O capital social mínimo seguiu um rumo mais próximo daquele que seguiu no Reino Unido devido ao facto de os Estados também adoptarem o sistema de *common law*.

<sup>23</sup> Richard A. BOOTH, *Capital Requirements in the United States Corporation Law*, University of Maryland, School of Law Legal Studies Research Paper, 64 (2005) 4.

<sup>24</sup> Os Autores diziam inclusivamente que o capital social mínimo era o *quid pro quo* para a responsabilidade limitada – cf. BOOTH, *Capital Requirements in the United States Corporation Law*, 5: “In other words, they [as regras de capital social mínimo] were likely seen as a way to protect creditors who could not pursue their claims against the assets of individual stockholders if a business failed as they would be able to do against partners in an ordinary partnership”.

<sup>25</sup> BOOTH, *Capital Requirements in the United States Corporation Law*, 9.

<sup>26</sup> BOOTH, *Capital Requirements in the United States Corporation Law*, 11-17. Aliás, já antes desta Revisão, muitos tinham sido os Estados que eliminaram a regra do capital social mínimo, em especial na década de sessenta – cf. Paulo de Tarso DOMINGUES, “O Capital Social (ou a falta dele) nos Estado Unidos da América”, *Revista da Faculdade de Direito da Universidade do Porto*, 6 (2009) 471 s.

### 2.2.2. O capital social mínimo no Direito Comunitário e o seu impacto nos Estados-Membros

Na Europa, os países membros da UE têm visto os seus regimes de capital social mínimo condicionados pelo Direito Comunitário, em especial depois de 1976, ano em que foi aprovada a Segunda Directiva relativa à harmonização do direito societário, conhecida aliás pela Directiva do Capital.<sup>27</sup> O artigo 6.º da Directiva previa um capital social mínimo para as sociedades anónimas, não inferior a 25.000 unidades de conta europeia (UCE). Estabeleceu apenas um limite mínimo, ficando ao critério dos Estados-Membros se estipulariam valores mais elevados. Considerando os diferentes valores que se fixavam então em vários dos países da Europa,<sup>28</sup> e tendo em conta que o Reino Unido e a Irlanda não previam qualquer imposição de capital mínimo, a Comissão entendeu que o valor de 25.000 ECU era o *compromise* possível.<sup>29</sup>

Contudo, a opção pela previsão de um mínimo exigível aos Estados-Membros em vez de um valor obrigatoriamente adoptável em todas as leis societários dos países da UE não permitiu a harmonização que inicialmente se pretendia. Muitos Estados-Membros, ao transporem a Directiva para os seus ordenamentos, optaram por valores mais elevados. Por outro lado, uma vez que

---

<sup>27</sup> Directiva 77/91/CEE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de Dezembro de 1976, publicada no Jornal Oficial, L 26 de 31.01.1977.

<sup>28</sup> Na França o capital social mínimo para as sociedades anónimas estava fixado em FFr100.000,00, valor que aumentava para FFr500.000,00 se a sociedade fosse constituída por capitais públicos. Na Alemanha o valor era de M100.000,00 enquanto que na Bélgica era de BFr1.250.000,00. Já na Itália fixava-se em L100.000.000,00 e na Holanda apenas f25.000,00 – cf. Vanessa EDWARDS, *EC Company Law*, Oxford: Oxford University Press, 1999, 60.

<sup>29</sup> Embora do preâmbulo da Directiva resultasse claro que as novas regras sobre o capital social visavam a protecção não apenas dos sócios mas também dos credores, a verdade é que não foi o único motivo para a sua introdução. Na versão primitiva da Directiva a justificação para uma exigência de capital mínimo não foi uma razão protectora, mas sim impeditiva – “so that small undertaking will not use the public company”, cf. Vanessa EDWARDS, *EC Company Law*, Oxford: Oxford University Press, 1999, 60.

a Directiva veio apenas regular estas questões para as sociedades anónimas, os referidos Estados ficaram com total autonomia para fixar, ou não, o valor do capital social mínimo para outras sociedades. Esta disparidade entre os países europeus potenciou uma concorrência legislativa (*regulatory competition*) que no final do século XX e início do século actual se manifestou através da criação de várias pequenas e médias empresas no Reino Unido, adoptando a forma da *private limited company*, pois ‘Sua Majestade’ não impunha qualquer exigência de capital mínimo.

Esta concorrência legislativa questionava a regra de direito internacional privado que se costuma designar como a teoria do *real seat* na doutrina anglo-saxónica, segundo a qual uma sociedade será tratada de acordo com as regras de direito das sociedades do país onde efectivamente exerce a sua actividade.<sup>30</sup> Isto, independentemente de ter sido constituída ao abrigo do regime societário de outro país. Na prática, a teoria implica a possível falta de reconhecimento da sociedade como uma entidade legal no país onde exerce a sua actividade, caso esta não tenha preenchido os requisitos formais exigidos por esse mesmo país. Com o aumento da procura pelas regras mais vantajosas, ou seja, com a instalação do conceito de *forum shopping*<sup>31</sup> no âmbito da UE, começou-se a promover a teoria oposta, a *incorporation theory*, que defende que o direito aplicável à sociedade é o direito do país onde ela se ‘incorporou’ (constituiu).<sup>32</sup> Foi esta última teoria que o direito e a jurisprudência comunitários adoptaram quando chegou a altura de se pronunciarem sobre estas matérias, promovendo assim a liberdade de estabelecimento previsto no Tratado da UE.<sup>33</sup>

<sup>30</sup> BACHNER, *Creditor Protection in Private Companies*, 3.

<sup>31</sup> Também se utiliza a expressão *law shopping* – cf. Maria de Fátima RIBEIRO, “O Capital Social das Sociedades por Quotas e o Problema da Subcapitalização Material”, 18.

<sup>32</sup> John ARMOUR, “Legal Capital: An Outdated Concept”, *European Business Organization Law Review*, 7 (2006) 15; BACHNER, *Creditor Protection in Private Companies*, 3.

<sup>33</sup> Actual art. 49.º do Tratado Sobre o Funcionamento da União Europeia. Antes da entrada em vigor do Tratado de Lisboa, a liberdade de estabelecimento encontrava-se plasmada no art. 43.º. Sobre a jurisprudência comunitária neste sentido, cf., por exemplo, Rui Pereira DIAS, “O acórdão Cartesio e a liberdade de

A primeira vez que a teoria do *real seat*, interpretada na óptica do capital social mínimo *versus* a liberdade de estabelecimento, foi abertamente desconsiderada pelo Direito Comunitário foi no Acórdão *Centros* do Tribunal de Justiça da UE, em 1999.<sup>34</sup> O Tribunal teve de decidir se a atitude de um casal dinamarquês ao constituir uma sociedade no Reino Unido, evitando assim as regras de capital mínimo impostas pela Dinamarca às sociedades por quotas, era ou não legítima.<sup>35</sup> A decisão foi clara: o Tribunal não iria privilegiar possíveis interesses dos credores sociais sobre a liberdade de estabelecimento e determinou que a liberdade de estabelecimento se opõe

“a que um Estado-Membro recuse o registo de uma sucursal constituída em conformidade com a legislação de outro Estado-Membro, na qual aquela tem a sua sede, sem aí exercer actividades comerciais (...) eximindo-se assim à aplicação das normas de constituição de sociedades que aí são mais rigorosas em matéria de libertação de um capital social mínimo”.<sup>36</sup>

A decisão do caso *Centros* marcou uma reviravolta na teoria do capital social mínimo que até então vinha sendo defendida pela maior parte dos países membros da UE. As razões tradicionais que suportavam o capital social mínimo começavam verdadeiramente a ser questionadas, levando uma grande parte da doutrina europeia, e não só, a escrever sobre a (in)utilidade do capital social mínimo. Esta perspectiva foi consolidada depois do *Centros* pela confirmação do Tribunal da sua decisão nos Acórdãos *Uberseering* e

---

estabelecimento das sociedades”, *Direito das Sociedades em Revista*, Coimbra: Almedina, 2/3 (2010) 215 s.; Paulo de Tarso DOMINGUES, *Variações sobre o Capital Social*, 138 s.; Mota PINTO, “Capital Social e Tutela dos Credores”, 851 s.

<sup>34</sup> *Centros Ltd v Erhvervs – og Selskabsstyrelsen*, Acórdão C – 212/97 de 9 de Março de 1999.

<sup>35</sup> ARMOUR, “Legal Capital: An Outdated Concept”, 15. Como resulta da leitura do Acórdão (parágrafo 7), as autoridades dinamarquesas recusaram o registo da sociedade *Centros* com fundamento em que ela não exercia qualquer actividade social no Reino Unido, procurando constituir na Dinamarca não uma sucursal, mas sim o seu estabelecimento principal. Assim, entenderam que se estavam a contornar as regras de capital mínimo exigível para as sociedades por quotas, que à data se fixava em DKR200.000,00.

<sup>36</sup> Cf. parágrafo 39 do referido Acórdão.

*Inspire Art.* Em todas estas decisões, o Tribunal questionou a protecção dos credores e a sua utilidade, e em todas elas decidiu que prevaleceria a liberdade de estabelecimento, abrindo caminho à doutrina e aos legisladores nacionais para reverem as suas regras sobre o capital social mínimo nas sociedades por quotas, levando inclusivamente à eliminação de um mínimo de capital em alguns ordenamentos.<sup>37</sup>

Actualmente, ainda não há qualquer regulamentação no sentido de harmonização do regime das sociedades por quotas. Embora a UE tenha divulgado comunicações promovendo a constituição das pequenas e médias empresas, que por excelência se organizam sob o tipo societário da sociedade por quotas,<sup>38</sup> continua ausente uma Directiva como a que surgiu em 1976, e que ainda vigora para as sociedades anónimas.<sup>39</sup> Isso significa que, no que toca às sociedades por quotas, a concorrência legislativa entre os Estados está ainda bastante presente. Aliás, podemos até afirmar que a concorrência se tem agravado na última década devido à entrada de novos países na UE.<sup>40</sup> Existem Estados que consagram um capital social mínimo significativo, outros que consagram va-

<sup>37</sup> Foi o que sucedeu por exemplo na França. Antes de 2003, o direito francês fixava o capital mínimo das *société à responsabilité limitée* em €7.500,00. A *Loi du 1<sup>er</sup> Août 2003 pour l'initiative économique* teve como objectivo facilitar a constituição de empresas através de várias medidas. A eliminação do capital social mínimo alterou assim o article L-233-2 do Código Comercial Francês. Cf. Joelle SIMON, "A Comparative Approach to Capital Maintenance: France", *European Business Law Review*, (2004) 1037.

<sup>38</sup> Veja-se por exemplo a *Communication from the Commission to the Council, the European Parliament, the European Economic and Social Committee and the Committees of the Regions, Think Small First, A Small Business Act for Europe*, Bruxelas, 25 de Junho de 2008, COM(2008) 394 Final, e a sua revisão, *Communication from the Commission to the Council, the European Parliament, the European Economic and Social Committee and the Committees of the Regions, Review of the Small Business Act for Europe*, Bruxelas, 23 de Novembro de 2011, COM(2011)78 Final. Estas comunicações, porém, não fazem qualquer referência específica a regras de capital social mínimo nas *small businesses* que visam promover.

<sup>39</sup> Esta Directiva foi entretanto alterada pela Directiva 2012/30/UE de 25 de Outubro de 2012. O art. 6.º manteve a previsão de um capital social mínimo para as sociedades em €25.000,00.

<sup>40</sup> Em 2004 entraram para a UE 10 países: República Checa, Estónia, Hungria, Letónia, Malta, Polónia, Eslováquia, Eslovénia, Lituânia. Em 2007 entraram a Roménia e a Bulgária e mais recentemente, em 2013, entrou a Croácia.

lores diminutos e outros que não prevêm um capital mínimo nas sociedades por quotas. Veja-se a seguinte tabela:

TABELA 1: Tabela ilustrando os diferentes montantes de capital social mínimo nas sociedades por quotas dos Estados-Membros da UE <sup>41</sup>

País	Capital Social Mínimo
Alemanha <sup>42</sup>	€ 25 000,00
Áustria	€ 5 000,00
Bélgica	€ 6 200,00
Bulgária	€ 2,00 *
Croácia	€ 2 850,00
Dinamarca	€ 15 000,00
Eslováquia	€ 5 000,00
Eslovénia	€ 7 500,00
Espanha <sup>43</sup>	€ 3 005,00
Estónia	€ 2 500,00
Finlândia	€ 2 500,00
França	€ 2,00 *
Grécia	€ 2,00 *
Holanda	€ -

<sup>41</sup> Todos os valores foram consultados através do serviço *Doing Business*, disponível no sítio do [Banco Mundial](#). Fora da UE também existem países que já não prevêm capital social mínimo para as suas sociedades por quotas, como o Chipre, Austrália e a Nova Zelândia. Contudo, ainda existem países onde o capital social continua a ser considerado: na Turquia prevê-se uma cifra de TRY10.000,00; na Rússia o capital mínimo é fixado em Rublos 10.000,00; na Suíça em CHF20.000,00; e na Islândia em K500.000,00. No Japão, o capital mínimo é fixado em apenas ¥1,00, valor igualmente previsto para as sociedades anónimas, cf. DLA Piper Global Law Firm, *Doing Business in Japan*, 2013, 5. O mesmo valor para ambas as sociedades, já que em 2006 todas as sociedades por quotas (*yūgan kaisha*) foram convertidas em sociedades anónimas (*kabushiki gaisha*).

<sup>42</sup> Na Alemanha, porém, a GmbHG prevê um subtipo de sociedade por quotas, a *Unternehmergesellschaft* (sociedade empresa), que não necessita de ser constituída com capital social mínimo – cf. § 5 a (1) da GmbHG. Voltaremos à *Unternehmergesellschaft* em tempo oportuno.

<sup>43</sup> O capital mínimo é praticamente o mesmo para a sociedade *limitada Nueva Empresa* (S.L.N.E), criada pela Ley 7/2003, de 1 de Abril, um subtipo da tradicional sociedade por quotas, sociedade de responsabilidade limitada (S.L ou S.R.L) a que se refere a tabela. Na S.L.N.E, o mínimo exigível é de € 3012,00

País	Capital Social Mínimo
Hungria	€ 2 000,00
Irlanda	€ -
Itália	€ 10 000,00
Letónia	€ 3 067,00
Lituânia	€ 2 900,00
Luxemburgo	€ 12 395,00
Malta	€ 1 165,00
Polónia	€ 1 178,00
Portugal	€ 2,00 *
República Checa	€ 0,04
Reino Unido	€ -
Roménia	€ 2 000,00
Suécia	€ 50 000,00
Suíça	€ 18 519,00

\* Nestes países, tal como em Portugal, art. 219.º, n.º 3 do CSC, não se prevê um montante de capital mínimo propriamente dito, mas sim um valor nominal mínimo das quotas. Assim, considerando que haverá no mínimo dois sócios, o capital necessário para a constituição de uma sociedade por quotas será de €2,00, €1,00 se a sociedade for unipessoal.

Como decorre da análise da tabela apresentada *supra*, o capital social mínimo nas sociedades por quotas não é de todo consensual. Se nalguns pontos da Europa a teoria do capital mínimo na perspectiva da tutela dos credores poderá parecer ultrapassada, noutros locais parece que ainda se dá alguma relevância à necessidade do capital mínimo no que à protecção dos credores diz respeito. Em que ponto ficamos? Tendo em conta a actual conjuntura do Direito Europeu, onde se continua a dar grande destaque à liberdade de estabelecimento, fará sentido defender-se a figura do capital social mínimo nas sociedades por quotas? Embora se caminhe no sentido de um mercado livre, será que a opção pela eliminação do capital mínimo se afigura a melhor solução? Significa esta nova tendência uma ruptura entre a previsão dos interesses dos credores sociais e o direito das sociedades? Não haverá outros mecanismos nos quais podemos confiar para assegurar esta tutela?



Serão estes mecanismos independentes e eficazes o suficiente para tutelar os interesses legítimos dos credores?

Tendo em consideração o exposto, é nossa opinião que, no que toca às sociedades por quotas, e pelo menos na Europa, o debate sobre a existência ou não de um requisito de capital mínimo obrigatório está longe do seu fim. A ausência de harmonização comunitária nesta matéria e as divergências dos regimes actualmente consagrados nos Estados-Membros legitimam as questões que colocamos *supra* e desafiam a doutrina e os legisladores actuais a repensarem o capital mínimo neste tipo de sociedades, reflectindo novamente sobre os motivos que justificam o capital social mínimo. Iremos ao encontro desta reflexão na segunda parte do presente estudo.

### **3. Análise do capital social mínimo como eventual mecanismo de tutela dos interesses dos credores da sociedade por quotas**

Ao longo da sua existência, a sociedade vai contratar regularmente com terceiros, seja porque necessita de financiamento, seja porque depende de fornecedores para prosseguir o seu objecto social. Estes contratos criam obrigações que vinculam a sociedade à realização de prestações e que na maioria dos casos se identificam com obrigações de pagamento. Por vezes, a sociedade não consegue realizar esta prestação no momento acordado com os terceiros com que se relaciona, constituindo-se, assim, em situação de mora. Esta é, aliás, a realidade das pequenas e médias empresas, a falta de cumprimento das obrigações resultantes destes contratos assume uma presença significativa devido à dificuldade de crescimento no mercado imposta pela actual situação económica. Estamos perante a problemática dos credores sociais, que só poderão reagir contra o património da sociedade que está sujeito em primeiro lugar à realização dos interesses egoísticos dos sócios e consequentemente também dos gerentes da sociedade.

Contudo, esta dificuldade está mais presente para uns credores de que para outros, consoante tenham uma relação voluntária ou involuntária com a sociedade. Esta diferença é essencial para

o desenvolvimento e percepção da razão de ser do capital mínimo, e por isso cabe, antes de mais, dedicar-lhe algumas palavras.

### ***3.1. Tipos de credores sociais e riscos inerentes à sua relação com a sociedade***

A doutrina tem vindo a distinguir os tipos de credores sociais, dependendo da existência ou não de uma escolha por parte do credor em ter criado uma relação prestacional com a sociedade. Distinguem-se duas situações: por um lado, os casos em que o credor manifestou uma decisão voluntária de entrar na relação negocial com a sociedade, conseguindo assim margem para determinar alguns dos aspectos que constituem a relação contratual, nomeadamente meios de protecção do seu crédito; e, por outro lado, os casos em que a relação jurídica com a sociedade se constituiu independentemente da vontade do credor. Esta diferença é essencial, pois o tipo de riscos que os credores poderão correr varia consoante as circunstâncias.<sup>44</sup>

Não devemos confundir os credores voluntários com os credores ‘fortes’<sup>45</sup>, que serão essencialmente aqueles que cedem crédito à sociedade estando dispostos a abarcar com os possíveis custos do negócio, mas que conseguem negociar termos que poderão diminuir esses riscos.<sup>46</sup> As instituições bancárias, financeiras e de cedência de crédito são exemplos de credores que se enquadram neste primeiro tipo, embora também possamos incluir os grandes fornecedores que pela sua dimensão no mercado igualmente terão alguma margem para negociar a sua relação contratual

---

<sup>44</sup> Peter O. MÜLBERT, “A synthetic view of different concepts of creditor protection – or: A high-framework for corporate creditor protection”, European Corporate Governance Institute, *Law Working Paper*, 60 (2006) 11.

<sup>45</sup> Esta é a terminologia adoptada por Paulo de Tarso DOMINGUES, *Variações sobre o Capital Social*, 162.

<sup>46</sup> ARMOUR, “Legal Capital: An Outdated Concept”, 6; MACEY / ENRIQUES, “Creditors Versus Capital Formation”, 1172. Ou seja, e nas palavras de Mota PINTO, “Capital Social e Tutela dos Credores”, 840, aqueles “que têm a possibilidade de se autodefender”.

com a sociedade.<sup>47</sup> Como referimos, é comum designar este tipo de credores como credores voluntários; <sup>48</sup> contudo, nem sempre os credores voluntários conseguem ter o poder de negociação. Voluntários serão também os fornecedores de menos relevância no mercado e que portanto não detêm o mesmo poder de negociação. Deste modo, preferimos denominar este primeiro tipo de credores como credores fortes, sofisticados<sup>49</sup> ou adaptáveis.<sup>50</sup>

Designam-se como credores mais ‘fracos’ aqueles que, voluntária ou involuntariamente, não têm condições para impor alterações e exigências à sua relação com a sociedade.<sup>51</sup> Os que se enquadram nesta segunda classificação e que não escolheram estabelecer qualquer relação com a sociedade são por exemplo os credores de obrigações de indemnização ou o Estado no que toca à obrigação de pagar impostos. Por outro lado, os credores voluntários e não sofisticados ou não adaptáveis serão por exemplo os pequenos fornecedores e os trabalhadores da empresa. No âmbito das pequenas e médias empresas, são estes que necessitarão de maiores garantias do cumprimento das obrigações a cargo da sociedade com que se relacionam.

A sociedade pode ter credores voluntários que, por um lado, são mais sofisticados no que respeita às condições de negociação das garantias ao crédito prestado, podendo ainda ter credores involuntários, ou que se revelam menos sofisticados neste sentido. Ambos correrão risco, embora com maior ou menor intensidade, dependendo da sua capacidade de negociação. Todos estes riscos são também assumidos pelos credores menos sofisticados

<sup>47</sup> Pensemos nos bancos e na facilidade que têm para pedir informações sobre a situação financeira da sociedade e que podem exigir prestações de garantia.

<sup>48</sup> Frank EASTBROOK / Daniel FISCHER, *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press, 1996, 50-54.

<sup>49</sup> MACEY / ENRIQUES, “Creditors Versus Capital Formation”, 1172.

<sup>50</sup> ARMOUR / HERTIG / KANDA, “Transactions with Creditors”, 120; ARMOUR, “Legal Capital: An Outdated Concept”, 6. Na doutrina anglo-saxónica a terminologia usada é *adjusting creditors*.

<sup>51</sup> ARMOUR, “Legal Capital: An Outdated Concept”, 6; ARMOUR / HERTIG / KANDA, “Transactions with Creditors”, 120; Paulo de Tarso DOMINGUES, *Variações sobre o Capital Social*, 162; MACEY / ENRIQUES, “Creditors Versus Capital Formation”, 1172; MACHADO, “Effective Creditor Protection in Private Companies”, 696.

e, em certa medida, com maior intensidade, devido à ausência de poder de negociar condições favoráveis à satisfação dos seus créditos. Como expõe Peter Mülbert, estes riscos podem-se manifestar em três dimensões: *time*, *cause* e *originator*.<sup>52</sup>

Assim que o credor entra numa relação contratual, corre o risco da subsequente desvalorização do seu crédito, uma vez que, no momento da conclusão do contrato as condições estabelecidas não eram adequadas à garantia desse crédito, vindo então a assumir riscos mais à frente quando se concretizar o tempo de cumprimento da obrigação (*time*).<sup>53</sup> Por outro lado, o credor pode ainda correr riscos que se materializam já após a realização do contrato, devido a uma desvalorização posterior do seu crédito por motivos externos<sup>54</sup> ou por comportamentos culposos da sociedade (*opportunistic behaviour*).<sup>55</sup> Estes são os riscos de causa (*cause*) que poderão ser agravados em várias circunstâncias: desperdício do património da sociedade quando não há uma gestão diligente; distribuição do património da sociedade aos sócios; adopção de estratégias de negócio demasiado arriscadas; reembolso de suprimentos dos sócios; a mistura de património da sociedade com o património dos sócios. Outras vezes, porém, o comportamento oportunista dever-se-á a comportamentos dos gerentes e/ou dos sócios, assumindo o credor os riscos do promotor desses comportamentos (*originator*).<sup>56</sup>

<sup>52</sup> MÜLBERT, “A synthetic view of different concepts of creditor protection”, 11.

<sup>53</sup> “... That at the time of concluding the contract the initial net present value of a contractual claim is less than its nominal value” - MÜLBERT, “A synthetic view of different concepts of creditor protection”, 12.

<sup>54</sup> Imagine-se uma situação de aumento significativo do preço de matéria prima necessária para a prossecução da actividade empresarial da sociedade ou até mesmo um aumento abrupto nos salários dos trabalhadores. Outras situações seriam por exemplo más condições de negócio devido a circunstâncias externas a decisões de negócio por parte da sociedade. Tendo em conta a actual crise financeira, muitas foram as pequenas e médias empresas que entraram em crise causando uma desvalorização nos créditos dos seus credores.

<sup>55</sup> O que sucede, por exemplo, quando as sociedades assumem riscos desproporcionais à sua atividade simplesmente para conseguir uma maior distribuição de lucros.

<sup>56</sup> A classificação do tipo de riscos de credores voluntários que adoptamos no texto é referida, como dissemos, pelo alemão MÜLBERT, “A synthetic

Aqui chegados, concluímos que a velha regra de direito civil que promove a igualdade dos credores, *par condicio creditorum*, não consegue ser transposta para o âmbito do direito das sociedades devido à fragilidade de alguns credores perante uma entidade jurídica essencialmente mais forte: a sociedade.<sup>57</sup> Resulta evidente que os credores sociais, independentemente de serem mais ou menos ‘fortes’, assumem uma posição de risco e de conflito com os sócios e gerentes da sociedade. Estes conflitos merecem a tutela do direito das sociedades e, como vimos, o capital social mínimo é uma forma de regulação destes conflitos e riscos; este é o seu verdadeiro propósito. Ultimamente, porém, tem-se verificado um aumento no número de académicos que defendem que o capital social mínimo, como mecanismo *ex ante*,<sup>58</sup> não consegue verdadeiramente garantir os interesses dos credores, devendo olhar-se para outros meios através dos quais se possa concluir por uma tutela mais eficaz. São estes argumentos sobre os quais de seguida nos debruçaremos, visando especificamente perceber se serão verdadeiramente válidos, em especial na realidade das sociedades por quotas.

### 3.2. *A favor ou contra o capital social mínimo?*

Referimos já algumas das possíveis vantagens da regra do capital mínimo: o capital mínimo permite a existência como que de um fundo de garantia, especialmente para os credores não sofisticados ou involuntários; determina um ‘mínimo de seriedade’ da realização de uma actividade económica, assumindo assim igual-

---

view of different concepts of creditor protection”, 12-14. Quanto aos riscos do promotor de comportamentos oportunistas, o Autor refere que, no que toca aos gerentes, na maior parte dos casos estes riscos são gerados por comportamentos contrários ao seu dever de lealdade que se traduzem numa perda de património da sociedade. No caso dos sócios, é a sua falta de responsabilidade perante os credores que muita das vezes proporciona este tipo de comportamentos, na maior parte das vezes traduzidos na distribuição do património da sociedade entre eles ou na adopção de negócios de risco bastante elevado.

<sup>57</sup> Mota PINTO, “Capital Social e Tutela dos Credores”, 839.

<sup>58</sup> Entre nós *vide* Mota PINTO, “Capital Social e Tutela dos Credores”, 861.

mente uma garantia da seriedade da sociedade nas suas relações externas. A doutrina que defende o capital mínimo liga essencialmente as vantagens desta regra à protecção dos credores sociais. Contudo, vimos já que esta perspectiva tem sido posta em causa, especialmente nos ordenamentos jurídicos Europeus. E porquê?

### 3.2.1. *Capital social mínimo como fundo de garantia dos credores sociais?*

Em primeiro lugar, em contraposição à doutrina que defende a indispensabilidade do capital mínimo na construção de um fundo de garantia para os credores da sociedade, têm-se ouvido vozes que questionam a verdadeira adequação do capital mínimo para este efeito.<sup>59</sup> Em alguns ordenamentos jurídicos, como o Reino Unido e os EUA, onde já não existe a obrigatoriedade de as sociedades se apresentarem a registo com um capital mínimo, já há muitos anos (décadas) que não se entende que o capital mínimo seja necessário para a protecção dos credores sociais.<sup>60</sup> Aliás, por

<sup>59</sup>Entre nós, a função de garantia dos credores do capital mínimo tem sido questionada por Maria de Fátima RIBEIRO, “O Capital Social das Sociedades por Quotas e o Problema da Subcapitalização Material”, 13 s.; Paulo de Tarso DOMINGUES, *Variações sobre o Capital Social*, 158 s., e 551 s.; MACHADO, “Effective Creditor Protection in Private Companies”, 687 s.; Mota PINTO, “Capital Social e Tutela dos Credores”, 854 s.; Maria de Fátima RIBEIRO, “O Capital Social das Sociedades por Quotas e o Problema da Subcapitalização Material”, 43 s. Lá fora, por exemplo, por ARMOUR, “Legal Capital: An Outdated Concept”, 10 s.; EWANG, *EU Minimum Capital Requirement*, 17; MACEY / ENRIQUES, “Creditors Versus Capital Formation”, 1184 s.; Olga PETROŠEVIČIENĖ, *Effective Protection of Creditors’ Interests in Private Companies: Obligatory minimum capital rules versus contractual and other ex post mechanisms*, University of Wrocław, 2010, (Social Sciences Studies, 3, [7]), p. 218 e seguintes.

<sup>60</sup>Nos Estados Unidos já há muito que a protecção dos credores se identifica com o direito de insolvência, Federal “fraudulent transfer laws”, mas ainda mais com as regras estabelecidas no próprio contrato entre a sociedade e o credor. No Reino Unido a regra da responsabilidade limitada sempre se manteve intacta, praticamente nunca tendo sofrido limitações através da imposição de um capital mínimo nas *private limited companies*. Cf. Robert Charles CLARKE, “The Duties of the Corporate Debtor to its Creditor”, *Harvard Law Review*, 90 (1977) 505 e seguintes; Jennifer PAYNE, “Legal Capital in the UK Following the Companies Act 2006”, University of Oxford, Faculty of Law Legal Studies Research Paper Series, *Working Paper*, 13 (2008), 4.

vezes, nos ordenamentos que ainda consagram o capital mínimo, o valor que determinam não se revela de todo adequado à satisfação desta função de garantia, pois na maioria destes países fixam-se montantes abaixo dos € 5.000,00 como tivemos oportunidade de observar na Tabela 1.<sup>61</sup>

Naturalmente, aconselha-se cuidado acrescido na comparação entre ordenamentos jurídicos com raízes totalmente diferentes, como é o caso do direito britânico e americano. A realidade do *common law*, as diferenças na maneira de pensar o direito e mesmo o contexto económico e social destes ordenamentos são bastante diversos da conjuntura que se vive em países europeus como Portugal. Defender que devemos mudar a nossa tradição jurídica apenas porque em outras ordens jurídicas se faz diferente não é argumento suficientemente válido.<sup>62</sup>

Por outro lado, o facto de muitos dos países na Europa ainda consagrarem regras de capital mínimo mesmo após estas regras tanto serem questionadas no início do novo século, demonstra que os legisladores ainda continuam a ter alguma confiança na função de protecção atribuível ao capital mínimo. Se assim é, por-

---

<sup>61</sup> Entre nós, antes do DL 33/2011 de 7 de Março, que introduziu a regra do capital social livre para as sociedades por quotas, previa-se um capital mínimo de €5.000,00. Mesmo com este montante seria difícil conseguir-se uma tutela efectiva dos credores no sentido de permitir um fundo de garantia (*cushion*). Na Europa, como referimos, os valores são significativamente baixos. Só a Dinamarca, Suíça, Alemanha e Suécia consagram valores acima dos €15.000,00. Defendendo a desadequação dos valores do capital social mínimo, AX, *Legal Capital, Creditor Protection and Efficiency?*, 46; Paulo de Tarso DOMINGUES, *Variações sobre o Capital Social*, 163; Vanessa EDWARDS, *EC Company Law*, 60-601, nota 44, ainda que em referência ao capital social mínimo previsto pela Directiva Comunitária para as sociedades anónimas; EWANG, *EU Minimum Capital Requirement*, 20; MACEY / ENRIQUES, “Creditors Versus Capital Formation”, 1185; MACHADO, “Effective Creditor Protection in Private Companies”, 690; Mota PINTO, “Capital Social e Tutela dos Credores”, 858; PETROŠEVIČIENĖ, *Effective Protection of Creditors’ Interests in Private Companies*, 218.

<sup>62</sup> “Merely because the approach in one region is different to that adopted elsewhere does not constitute a sufficient reason to change it”, Elís FERRAN, “The Place for Creditor Protection on the Agenda for Modernisation of the Company Law in the European Union”, *European Corporate Governance Institute, Law Working Paper*, 51 (2005) 28..

que não assumir valores mínimos mais elevados para que se adequem melhor à satisfação da garantia dos credores? Tendo em conta todo o debate em volta do capital mínimo e em especial o aumento da concorrência legislativa promovida até pelo próprio Tribunal de Justiça da UE, não é difícil chegar à resposta: os Estados-Membros reagiram diminuindo os mínimos para se manterem competitivos, não necessariamente porque não acreditam no propósito de garantia do capital mínimo. Se assim fosse, porque não optaram todos pela consagração da regra do capital livre?<sup>63</sup>

### 3.2.2. O problema (?) da concorrência legislativa

A própria concorrência legislativa é um argumento contra a existência do capital mínimo. Em países que estão integrados numa comunidade ou união como é a UE, a liberdade de estabelecimento e de circulação sobrepõe-se a qualquer função de garantia que o capital mínimo possa prosseguir. Os Estados sentem-se obrigados a estabelecer condições idênticas às outras realidades europeias para que consigam manter a sua competitividade. O que no domínio das sociedades por quotas se agrava devido à ausência de regulação de harmonização nesse sentido e que essencialmente se traduz na falta de regulamentação comunitária para as sociedades por quotas, contrariamente ao que sucede com as sociedades anónimas. Como em alguns dos ordenamentos se tem caminhado para o capital social livre, então os restantes deverão também reconsiderar

---

<sup>63</sup> A opção pela diminuição do montante do capital social mínimo foi o que aconteceu na maior parte dos ordenamentos jurídico-europeus (Espanha e Dinamarca por exemplo). No caso português, embora em 2011 o legislador tivesse consagrado um capital livre nas sociedades por quotas, a verdade é que contrariamente ao que sucede no Reino Unido o legislador continuou a afirmar a importância do capital social através da proibição de entradas em serviços (cf. art. 202º, n.º 1 do CSC), da obrigatoriedade de verificação das entradas em espécie (cf. art. 28º do CSC), das regras de distribuição de lucros (cf. arts. 31º e seguintes do CSC) e da imposição de reservas legais (cf. art. 218º do CSC). Na *private limited company* britânica as entradas podem ser realizadas em serviços e não se exige qualquer tipo de verificação das entradas em espécie – cf. AX, *Legal Capital, Creditor Protection and Efficiency?*, 22. Seria a verdadeira intenção do legislador português desconsiderar o capital social (mínimo)?



as suas regras, para que se consiga garantir que a liberdade de estabelecimento se manifeste de forma igual em toda a UE.<sup>64</sup>

Contudo, mesmo com a presença da forte corrente jurisprudencial da UE, a maioria dos Estados-Membros ainda não optou pela eliminação da obrigatoriedade do capital social mínimo nas sociedades por quotas. Aliás, o famoso Acórdão *Centros*, que envolvia a Dinamarca, não mudou a opinião do legislador dinamarquês. Embora o valor mínimo tenha diminuído, a verdade é que actualmente a constituição de uma *Anpartsselskab* (*ApS*) exige um mínimo de capital que a lei fixa em 80.000DKK.<sup>65</sup> Assim, o legislador dinamarquês continua a dar alguma relevância (significativa até, pois o mínimo é um dos mais elevados entre os Estados-Membros) ao capital social mínimo, mantendo assim os argumentos a favor desta regra, que aliás apresentou no caso *Centros*, nomeadamente a função de garantia dos credores.<sup>66</sup>

### 3.2.3. *Does one size does fit all?*

O desafio consiste em apontar para um valor mínimo de capital. Todas as sociedades por quotas terão uma dimensão di-

<sup>64</sup> Sobre a concorrência legislativa no âmbito do capital social mínimo, vide, AX, *Legal Capital, Creditor Protection and Efficiency?*, 33 e seguintes; Paulo de Tarso DOMINGUES, *Variações sobre o Capital Social*, 138; EWANG, *EU Minimum Capital Requirement*, 27; FERRAN, “The Place for Creditor Protection”, 27. O Tribunal de Justiça da UE foi o grande promotor da liberdade de estabelecimento, apelando à competitividade entre os Estados-Membros; Acórdão *Centros e Inspire Art*.

<sup>65</sup> €15,000.00.

<sup>66</sup> E o valor em que fixa o capital mínimo para as suas sociedades por quotas revela-se mais adequado do que na maioria dos ordenamentos jurídicos que integram a UE. Alguma doutrina chega a apelar à diversidade nesta matéria porque promoverá crescimento das empresas – quanto mais protecção, mais fácil será para a empresa obter capital para financiamento. Por outro lado, a diversidade é uma fonte de complexidade; “this matters in an international marketplace because understanding foreign laws that look very different to those at home can be costly for international mobile providers of capital and they will transmit these costs onto their corporate borrowers, thereby increasing the cost of capital for the corporate sector” – FERRAN, “The Place for Creditor Protection”, 28. A diversidade e a conseqüente competitividade nem sempre é uma realidade negativa, “a cluster of competing companies makes for a remarkably innovative economy” – MICKLETHWAIT / WOOLDRIDGE, *The Company*, 9.

ferente, incluindo as próprias pequenas e médias empresas, umas com mais recursos do que outras. Este problema tem sido identificado com o lema *one size does not fit all*.<sup>67</sup> O que se poderá entender como um ‘mínimo de seriedade’ para uma empresa será diferente noutra. Mais, impor um mínimo de capital nas sociedades por quotas, que se identificam na sua maioria com as pequenas e médias empresas, seria estar a criar barreiras ao exercício da actividade empresarial através da constituição de uma sociedade onde os sócios poderão beneficiar das vantagens da limitação da responsabilidade.<sup>68</sup> Na maioria dos casos, e em especial em contextos de economias mais frágeis, as pessoas apenas investirão se sentirem a segurança que a responsabilidade limitada lhes traz. Importará aos Estados através dos seus legisladores incentivar à criação de empresas de dimensão pequena e média, promovendo a economia nacional, o que de

---

<sup>67</sup> O argumento do *one size does not fit all* está relacionado com o que já referimos *supra* sobre o problema da desadequação dos valores do capital social mínimo. Se é difícil encontrar um valor razoável para verdadeiramente oferecer uma tutela efectiva aos credores, então ainda mais será tentar encontrar um valor que consiga ser razoável para todos os tipos de sociedade. Mesmo as pequenas e médias empresas, que normalmente se organizam sob o tipo da sociedade por quotas, têm várias dimensões e o mínimo para uma não significa que será mínimo razoável para outra. Fritz EWANG (*EU Minimum Capital Requirement*, 27) é um dos Autores que vai neste sentido: “Understandably, if the minimum capital is to be regarded as a tool for a creditor protection, the level has to be reasonably high to be of any significance (...)”. Também neste sentido, Ax, *Legal Capital, Creditor Protection and Efficiency?*, 45; Maria de Fátima RIBEIRO, “O Capital Social das Sociedades por Quotas e o Problema da Subcapitalização Material”, 15; Paulo de Tarso DOMINGUES, *Variações sobre o Capital Social*, 163; PAYNE, “Legal Capital in the UK Following the Companies Act 2006”, 8.

<sup>68</sup> Estes argumentos foram levantados nos EUA nos anos 70 com as alterações do *Model Business Corporation Act* – se o limite mínimo fosse fixado em valor relativamente baixo potenciava-se a concorrência entre os Estados, mas se o valor fosse mais elevado não se cumpriria o objectivo de estimulação do crescimento económico empresarial – cf. EWANG, *EU Minimum Capital Requirement*, 27. Ver ainda quanto à limitação de criação e estímulo empresarial, Paulo de Tarso DOMINGUES, *Variações sobre o Capital Social*, 164; EWANG, *EU Minimum Capital Requirement*, 25; MACEY / ENRIQUES, “Creditors Versus Capital Formation”, 1195 (“Legal capital rules are costly in terms of time and money”); PETROŠEVIČIENĖ, *Effective Protection of Creditors’ Interests in Private Companies*, 220 (“The imposition of the minimum capital requirement usually creates undesirable barriers to the incorporation of the small private companies”).

certa forma não conseguirão atingir através da fixação de montantes de capital mínimo obrigatório. Actualmente, assiste-se a várias tentativas de intervenção dos Estados na promoção da actividade empresarial, vivendo-se assim uma tendência para a eliminação do capital social mínimo nas sociedades por quotas.<sup>69</sup>

Contudo, e como já referimos, na Europa estas tendências para acabar com o capital mínimo da sociedade por quotas deuse em especial devido à necessidade sentida pelos Estados-Membros de se tornarem mais competitivos em relação a ordenamentos como o Reino Unido e a Irlanda. Ainda que se possa sentir a dificuldade de determinar qual o valor mínimo adequado para todas as sociedades por quotas, a verdade é que a responsabilidade limitada proporciona verdadeiros riscos para os credores, como também já tivemos oportunidade de referir. Deve então desconsiderar-se por completo a função preventiva que o capital mínimo poderá assumir na tutela dos interesses dos credores sociais sem sequer se tentar encontrar uma solução mais equilibrada?

#### *3.2.4. A autonomia privada dos credores sociais como meio de protecção?*

Alguns autores afirmam que os credores podem negociar os termos da sua relação com a sociedade, assumindo eles próprios a prevenção de situações de dívida que possam eventualmente surgir. Concluem que, mesmo em relação aos credores ditos não sofisticados, os quais podem não ter autonomia para estabelecer os termos que gostariam de impor à sociedade, a função preventiva e de garantia é conseguida pelas negociações dos cre-

---

<sup>69</sup> Veja-se por exemplo o Preâmbulo do DL 33/2011 que introduziu o capital livre nas sociedades por quotas: “Em primeiro lugar, são reconhecidas as vantagens que representa para o empreendedorismo a eliminação da obrigatoriedade de um capital mínimo elevado para a constituição de sociedades. Muitas pequenas empresas têm origem numa ideia de concretização simples, que não necessita de investimento inicial, por exemplo, numa actividade desenvolvida através da Internet, a partir de casa. O facto de ser obrigatória a disponibilização inicial de capital social impede frequentemente potenciais empresários, muitas vezes jovens, sem recursos económicos próprios, de avançarem com o seu projecto empresarial”.

dores mais fortes: os não sofisticados, ou mesmo os involuntários, podem aproveitar as limitações dos que têm poder de negociação com a sociedade – *free riding on sophisticated creditors*<sup>70</sup>

Todavia, não se deve ignorar o facto de em muitas das pequenas e médias empresas, que se organizam sob o tipo societário sociedade por quotas, não existirem credores mais fortes. Nestes casos, de que prevenção se irão aproveitar os credores mais fracos? Será o fenómeno do *free riding* suficiente para desconsiderar as possíveis vantagens do capital mínimo no seu todo? Porque a responsabilidade limitada cria riscos para todos os tipos de credores, entendemos que o direito deve assumir a tutela dos interesses dos credores que não têm possibilidade de negociar com a sociedade. Muitas das vezes também esses credores serão pequenas e médias empresas cujos créditos se podem revelar essenciais à sua sobrevivência e à prossecução da sua actividade empresarial e, consequentemente, fundamentais para o desenvolvimento e crescimento de uma economia. Afinal, é dever do direito assumir também uma função preventiva (*função de segurança jurídica, função social do direito*).<sup>71</sup>

### 3.2.5. *Capital social = limitação desnecessária à autonomia privada?*

Quanto à questão da limitação à autonomia de constituir empresas, um dos autores que, entre nós, defendeu a consagração do capital social livre, Francisco Soares Machado, chegou a escrever que o capital mínimo era uma ‘restrição injustificada à autonomia privada’.<sup>72</sup> Será, porém, o capital mínimo uma verdadeira restrição à autonomia privada? No mínimo nunca será uma restrição injustificada: ela existe para equilibrar os riscos que decorrem da regra da responsabilidade limitada. O exercício de uma actividade

<sup>70</sup> ARMOUR, “Legal Capital: An Outdated Concept”, 12; MACEY / ENRIQUES, “Creditors Versus Capital Formation”, 1172; MACHADO, “Effective Creditor Protection in Private Companies”, 697.

<sup>71</sup> Fernando José BRONZE, *Lições de Introdução ao Direito*, Coimbra: Coimbra Editora, 2006, 271 s., e 552 s..

<sup>72</sup> Traduzimos directamente do inglês, “Unjustified restriction to private autonomy”. MACHADO, “Effective Creditor Protection in Private Companies”, 682.

empresarial não tem que ser obrigatoriamente obtido através da constituição de uma sociedade de responsabilidade limitada. Actualmente, o direito continua a prever a possibilidade de as empresas se estabelecerem em nome individual ou sob outro tipo societário onde os sócios terão de responder pelas dívidas da sociedade, por exemplo através da sociedade em nome colectivo.<sup>73</sup>

O capital mínimo não deixa os particulares sem escolha. O direito não impõe que as empresas sejam constituídas sob a forma de sociedades comerciais de responsabilidade limitada; simplesmente vem salvaguardar os riscos inerentes a este último tipo de empresa, equilibrando o interesse de quem disfruta da responsabilidade limitada com aqueles que podem vir a ser prejudicados por esse regime, nomeadamente os credores. Quem decide lançar-se numa aventura empresarial saberá com certeza as vantagens da sociedade por quotas e perceberá as eventuais exigências de capital mínimo, importantes para a criação de alguma estabilidade nessa sua empresa.

### 3.2.6. *Subcapitalização nas sociedades por quotas: desconsideração da personalidade jurídica e processo de insolvência*

É também nas pequenas e médias empresas, ou seja, sobretudo nas sociedade por quotas, onde se manifesta o risco de subcapitalização, que em muitos casos leva à insolvência da sociedade, transpondo-se o risco de falta de meios para pagar as dívidas para os seus credores.<sup>74</sup> Existindo um mínimo necessário para que a sociedade se possa constituir, previne-se de certa forma o risco de subcapitalização, pois exige-se uma determinada estabilidade e certeza jurídica à sociedade. Todavia, pode-se argumentar que o

<sup>73</sup> Também nas outras ordens jurídicas de grande referência na Europa se prevêm estas hipóteses: *sole trader* e *partnership* no Reino unido; *Einselkaufmann* e *Personengesellschaft* na Alemanha; *empresario individual* e *sociedad colectiva* em Espanha; *imprenditore* e *società in nome collettivo* na Itália; *entreprise individuelle* e *société en nom collectif* na França.

<sup>74</sup> Jorge Manuel Coutinho de ABREU, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Art. 5º, *Personalidade*, vol. 1, IDEM, coord., Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho, Coimbra: Almedina, 2010; IDEM, *Curso de Direito Comercial*, Vol. II, *Das Sociedades*, 2015, Coimbra: Almedina, 175.

capital mínimo previsto na maioria dos ordenamentos jurídico-europeus não é suficiente para fazer face ao problema da subcapitalização.<sup>75</sup> Contudo, não se poderá também argumentar que a não exigência de capital mínimo, ou a previsão de mínimos de €1.00, €2.00, promove a subcapitalização neste tipo de sociedades? Por esta lógica, em teoria, uma sociedade poderia constituir-se sem património algum, dependendo exclusivamente do resultado do exercício da actividade económica a que a empresa se propõe.

Para fazer face ao problema da subcapitalização, a doutrina que se manifesta contra as regras de capital mínimo recorre à desconsideração da personalidade jurídica, pois, em casos de subcapitalização material manifesta, os credores podem recorrer ao tribunal, que ‘levantará o véu’ da personalidade jurídica da sociedade, ficando os sócios, através do seu próprio património, responsáveis pelas obrigações assumidas perante os credores. Em situações destas, quando o facto de o capital social aparecer claramente insuficiente for do conhecimento dos sócios, é natural que se considere que eles abusaram da personalidade colectiva, uma vez que permitiram introduzir ou manter no comércio jurídico uma sociedade manifestamente subcapitalizada.<sup>76</sup> Assim, todos os sócios serão chamados a responder subsidiária mas ilimitadamente perante os credores da sociedade, quando se verifique que a subcapitalização é originária<sup>77</sup>, ou perante os sócios controladores, quando a mes-

---

<sup>75</sup> Não se poderá afirmar que uma sociedade que se constitui com um capital mínimo de €3.000,00 não está subcapitalizada, pois esse valor poderá revelar-se insuficiente para dar uma boa resposta à realização do seu objecto empresarial. De novo o problema do *one size does not fit all* tradicionalmente desenvolvido no âmbito da governação das sociedades pela doutrina anglo-saxónica. *Vide supra*, 3.2.3.

<sup>76</sup> Jorge Manuel Coutinho de ABREU, *ibid*; MACHADO, “Effective Creditor Protection in Private Companies”, 703; PETROŠEVIČIENĖ, *Effective Protection of Creditors’ Interests in Private Companies*, 222.

<sup>77</sup> Diz-se subcapitalização originária a verificação da insuficiência do capital para fazer face à realização da actividade económica que constitui objecto da sociedade logo no momento da sua constituição – cf. Jorge Manuel Jorge Manuel Coutinho de ABREU, *ibid*; Maria de Fátima RIBEIRO, “O Capital Social das Sociedades por Quotas e o Problema da Subcapitalização Material”, 51.

ma seja superveniente.<sup>78</sup>

Contudo, e como referimos *supra*, entendemos que a ausência de capital social mínimo pode promover situações de subcapitalização nas sociedades por quotas e poderá, aliás, vir a pôr em causa a aplicação da desconsideração da personalidade nestes casos. Imaginemos que se reconhece que, se tivesse havido um limite mínimo de capital social, o pagamento da dívida poderia ser conseguido através do recurso à ‘almofada’ do capital social mínimo. Nestes casos, poderá ainda haver recurso à desconsideração da personalidade? Ou seja, em casos de subcapitalização manifesta, a desconsideração da personalidade não é de aplicação tão fácil como, por exemplo, nos casos de mistura de patrimónios onde também se recorre a este instituto. Estas dificuldades revelam uma falta de eficácia do instituto para, por si só, fazer face ao problema da tutela dos credores das sociedades por quotas.

Ainda assim, dizem os defensores da eliminação do capital mínimo que os riscos de subcapitalização irão eventualmente ser salvaguardados pela protecção que o processo de insolvência oferece aos credores. Independentemente das regras de capital mínimo, quando a sociedade se deparar com dificuldades que ponham em causa o cumprimento das obrigações assumidas perante terceiros e conseqüentemente a realização da sua actividade, entrando assim em situação de insolvência, podem os credores requerer a insolvência da sociedade e reclamar os créditos devidos.<sup>79</sup> O processo de insolvência é assim meio *ex post* por excelência de tutela dos

<sup>78</sup> Jorge Manuel Coutinho de ABREU, *ibid*; Paulo de Tarso DOMINGUES, *Variações sobre o capital Social*, 389 s.; Maria de Fátima RIBEIRO, *A Tutela dos Credores da Sociedade por Quotas e a “Desconsideração da Personalidade Jurídica”*, Coimbra: Almedina, 2009, 76 s. Entende-se por subcapitalização superveniente a falta de capitais próprios que se manifesta em momento posterior ao da constituição da sociedade. Jorge Manuel Coutinho de ABREU, *op. cit.*, p. 175, refere como exemplos o caso de perdas graves ou de ampliação do objecto social.

<sup>79</sup> Entre nós, o art. 20.º, n.º 1 do Código de Insolvência e Recuperação de Empresas (CIRE) atribui legitimidade aos credores da empresa para requerer a insolvência quando se verifique um dos requisitos previstos nas várias alíneas deste mesmo artigo. Os credores da sociedade poderão reclamar os seus créditos ao abrigo do art. 128.º do CIRE.

interesses dos credores sociais.

Embora se admita que o processo de insolvência tenha como objectivo principal a liquidação das dívidas aos credores da empresa, não poderemos admitir que seja auto-suficiente como mecanismo de protecção dos credores da sociedade. Primeiro, e desde logo, no nosso ordenamento jurídico, para que um credor possa, por si só, requerer a insolvência da sociedade terá de cumprir os requisitos exigidos pela lei. Na maior parte dos casos exige-se que o não cumprimento das obrigações revele a impossibilidade de o devedor (sociedade) cumprir com a generalidade das suas obrigações.<sup>80</sup> Alguns dos requisitos exigem uma prova bastante difícil para que o credor possa com sucesso demonstrar a sua verificação<sup>81</sup>, e outros implicam que o credor tenha previamente movido uma acção executiva contra a sociedade.<sup>82</sup> Neste último caso, poderá entender-se que a ausência da exigência de capital mínimo no momento da constituição da sociedade, em casos de subcapitalização material manifesta, significará o insucesso das execuções por falta de bens penhoráveis. Se a sociedade não dispõe de um capital inicial razoável, como poderá eficazmente prosseguir a sua actividade de forma lucrativa, conseguindo sem qualquer problema concretizar as reservas de capital exigidas por lei?

Apesar de os credores nem sempre conseguirem requerer a insolvência da sociedade, a lei impõe aos gerentes o dever de a requerer.<sup>83</sup> Ou seja, poderia entender-se que, em casos de maior complexidade financeira, os credores estariam sempre salvaguardados devido à existência desta obrigação que, se não for cumprida, levará à responsabilização dos gerentes. Estes responderão, eventualmente, perante os credores sociais em acção de responsabilidade social.<sup>84</sup> A responsabilização por esta via poderá revelar-se bastante difícil, nomeadamente porque pressupõe a alegação dos factos

<sup>80</sup> Cf. art. 20.º, n.º 1, alínea a) e b) do CIRE.

<sup>81</sup> Cf. art. 20.º, n.º 1, alíneas c) e d) do CIRE.

<sup>82</sup> Cf. art. 20.º, n.º 1, alínea e) do CIRE.

<sup>83</sup> Cf. art. 18.º do CIRE. Esta norma determina que a iniciativa de apresentação à insolvência cabe ao órgão de administração, neste caso à gerência.

<sup>84</sup> Entre nós a hipótese consta do art. 78.º, n.º 1 do Código das Sociedades Comerciais (CSC).



constitutivos da responsabilidade dos administradores que, em casos como este, se manifestam na prova da violação culposa de disposições legais ou contratuais destinadas à protecção dos credores.<sup>85</sup> Mais difícil será a prova do nexo de causalidade entre a violação destas disposições e o dano. Terá de ser provado que o credor não consegue obter a satisfação do seu crédito porque a conduta tornou o património social insuficiente para tal.<sup>86</sup> Esta alternativa, entendida como mecanismo autónomo à protecção dos credores, não se revela eficaz ou suficiente, uma vez que, para além de se demonstrar de aplicação difícil, só respondem perante os credores o gerente ou gerentes, nunca os demais sócios, e sempre limitadamente.<sup>87</sup>

O processo de insolvência implica também uma graduação dos créditos dos credores que vierem reclamar as dívidas no processo.<sup>88</sup> Mais uma vez, assistimos à prevalência da posição dos credores mais fortes sobre aqueles que não tiveram oportunidade de negociar os termos e eventuais garantias dos créditos prestados à sociedade. É verdade que, independentemente de se fixar um montante de capital mínimo obrigatório, a massa insolvente pode não ser suficiente para satisfazer todas as dívidas da sociedade. Mas, se à partida a sociedade não tiver um valor razoável de capital, então poderá estar destinada à insolvência. Reiteramos assim a importância que o capital social mínimo poderá revelar como mecanismo de prevenção, permitindo ao direito cumprir, como já referido, uma das suas funções primárias.

Parece assim que, embora a regra do capital social mínimo possa actualmente revelar algumas dificuldades, por outro lado re-

---

<sup>85</sup> Maria de Fátima RIBEIRO, *A Tutela dos Credores da Sociedade por Quotas*, 81.

<sup>86</sup> Como explica Jorge Manuel Coutinho de ABREU, “Subcapitalização de Sociedade e Desconsideração da Personalidade Jurídica”, in Maria Miguel CARVALHO / Paulo de Tarso DOMINGUES, coord., *Capital Social Livre e Acções Sem Valor Nominal*, Coimbra: Almedina, 2011, 40, o recurso a esta acção significa que os credores sociais apenas terão direito a exigir do gerente uma indemnização equivalente “à diferença entre a importância que receberiam da sociedade se o pedido de declaração de insolvência houvesse sido feito tempestivamente e a importância que dela podem receber”.

<sup>87</sup> Respondendo apenas pela diferença citada na nota anterior.

<sup>88</sup> Cf. os arts. 172.º e seguintes do CIRE.

vela ainda alguma segurança jurídica na eficaz tutela dos credores das sociedades, pois os argumentos apresentados pela maioria da doutrina que defende a eliminação deste mínimo são questionáveis. Nem sempre os mecanismos *ex post* adoptados pela doutrina conseguem ser suficientes para, por si só, realizarem a devida tutela dos interesses dos credores de uma sociedade por quotas. Nas pequenas e médias empresas, onde o risco de subcapitalização é bastante elevado, contar apenas com meios como o da desconsideração da personalidade jurídica, poderá gerar incertezas.<sup>89</sup> Se um tribunal pode decidir desconsiderar, outro poderá entender o contrário. Os factos em sede de audiência de julgamento nem sempre são objectivos, tornando-se até bastante subjectivos e por vezes de prova difícil. O credor até pode intentar uma acção pedindo a desconsideração da personalidade, mas a decisão final cabe sempre ao juiz.

O problema da incerteza é também aplicável a outros meios *ex post*. Vimos problemas deste tipo também no próprio processo de insolvência, e na eventual responsabilização dos gerentes pela falta de pedido de declaração de insolvência. Nas sociedades por quotas, o capital mínimo serve ainda verdadeiras funções de prevenção e de segurança jurídica se for fixado num montante razoável.<sup>90</sup> Por outro lado, também será importante ter em conta alguns dos argumentos contra o capital mínimo que por vezes manifestam dificuldades legítimas. Deve, portanto, tentar-se encontrar um equilíbrio entre ambas as perspectivas, não desconsiderando à partida a regra do capital mínimo, mas tendo também em conta os possíveis obstáculos a esta regra.

---

<sup>89</sup> Não necessitarão de mais estabilidade as sociedades por quotas, que na sua maioria são pequenas e médias empresas, do que as sociedades anónimas, que normalmente têm dimensões maiores e conseguirão obter financiamento com mais facilidade?

<sup>90</sup> Como refere FERRAN, “The Place for Creditor Protection”, 16, na sua análise aos argumentos a favor e contra o capital social mínimo, “Legal capital rules can be said to be superior to *ex post* protection (...) because they apply at the right time, that is before the harm is done (and they) are not exposed to the uncertainties and unpredictabilities of the litigation process (and its high costs), and are more stable”.

#### 4. Uma solução alternativa

Tendo em conta as respostas ao debate sobre a plausibilidade do capital social mínimo nos vários ordenamentos da UE, a solução que nos parece mais adequada é a que se adoptou na Alemanha em 2008, publicada no jornal oficial alemão em 23 de Outubro.<sup>91</sup> A Lei de Modernização do Direito das Sociedades de Responsabilidade Limitada e Anti-Abuso (*MoMiG*)<sup>92</sup> teve entre os objectivos principais tornar a sociedade por quotas mais atractiva, eliminando alguma das formalidades que até ali se exigiam.<sup>93</sup>

Na Alemanha, onde sempre se deu grande relevância ao capital mínimo obrigatório e à conservação do capital social, independentemente de se tratar de sociedades fechadas (por quotas – *Gesellschaft mit beschränkter Haftung*) ou abertas (anónimas – *Aktiengesellschaft*), o rescaldo das decisões pró-liberdade de estabelecimento tomadas pelo Tribunal de Justiça da UE acabou por vir questionar esta característica típica. Assim, a principal razão da Reforma de 2008 foi dar resposta à concorrência legislativa entre a sociedade por quotas alemã (*GmbH*) que exigia (e ainda exige) uma entrada mínima cor-

<sup>91</sup> Rui DIAS, “A Reforma de 2008 do Direito das GmbH (Desenvolvimentos recentes do Direito das Sociedades na Alemanha)”, *Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 1 (2009) 243. Este novo tipo de sociedade por quotas tem aliás vindo a ser referido como a “Mini-GmbH” ou “GmbH-Light” – cf. Jessica SCHMIDT, “The New *Unternehmergesellschaft* (Entrepreneurial Company) and the Limited – A Comparison”, *German Law Review*, 9/9 (2008)1093. A criação deste novo tipo de sociedade por quotas sucedeu essencialmente como resposta à *private limited company* britânica e para fazer face às exigências de *think small first* que começavam a crescer dentro da UE.

<sup>92</sup> *Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen (MoMiG)*.

<sup>93</sup> Por exemplo, a eliminação de alguns formalismos no processo de constituição das sociedades por quotas (*GmbH*) – cf. § 8 (1) n.º 6 e (2) da *GmbHG*. Verificou-se também uma redução nos custos do processo de constituição da sociedade – cf. Michael BEURSKENS / Ulrich NOACK, “The Reform of German Private Limited Company: Is the GmbH Ready for the 21st Century”, *German Law Review*, 9/9 (2008) 1075. E de acordo com a nova lei, cada sócio é livre de possuir o número de quotas que entender e o valor de cada quota poderá ser livremente determinado (em múltiplos de 1€) – cf. § 5 (2), (3) da *GmbHG*.

respondente a €25.000,00 e a solução inglesa (*private limited company*), que não prevê qualquer limite ao capital social inicial.<sup>94</sup> Compreende-se então que inicialmente tenha sido apresentada uma proposta de diminuição do montante fixado por lei para €10.000,00, mas que não teve sucesso.<sup>95</sup> Portanto, em vez de desconsiderar por completo o capital mínimo, o legislador alemão optou pela introdução de um novo subtipo de sociedade por quotas onde não se exigiria qualquer valor mínimo: surgiu então a *haftungsbeschränkte Unternehmergesellschaft*, que a doutrina portuguesa tem vindo a traduzir como ‘sociedade empresarial de responsabilidade limitada’.<sup>96</sup>

Durante os trabalhos preparatórios da Reforma foram ainda discutidas outras alternativas que dariam igualmente resposta aos problemas colocados. Pensou-se na introdução da figura do ‘comerciante com responsabilidade limitada’ (*Kaufmann mit beschränkter Haftung*) pela qual se pretendia estender a regra da responsabilidade limitada a um comerciante individual. Qualquer comerciante poderia assim limitar a sua responsabilidade até um determinado montante aquando do registo da sua actividade no Registo Comercial.<sup>97</sup>

Também se discutiram possíveis alterações ao nível do direito societário Europeu, visando proteger-se não apenas a sociedade

<sup>94</sup> Outra razão significativa foi a elevada percentagem de desemprego que se fazia sentir na altura. Acreditava-se que a simplificação do processo de formação das empresas poderia contribuir para a diminuição da taxa de desemprego que em 2005 ficou registada em cerca de 13% – cf. Sebastian MOCK, “The Mini-GmbH (Unternehmersgesellschaft haftungsbeschränkt [UG]) in Germany”, *I Modeli di Impresa Societaria fra Tradizione nel Contesto Europeo*, 2016, 2.

<sup>95</sup> Foi considerado que a redução do montante mínimo acabaria por pôr o modelo da sociedade por quotas ao dispor de todos os tipos de pessoas, nomeadamente àquelas potencialmente desadequadas à seriedade exigida pela regra da responsabilidade limitada. A protecção dos credores prevaleceu. Cf. BEURSKENS / NOACK, “The Reform of German Private Limited Company”, 1083; MACHADO, “Effective Creditor Protection in Private Companies”, 715; MOCK, “The Mini-GmbH (Unternehmersgesellschaft haftungsbeschränkt [UG]) in Germany”, 3; ROSENGARTEN, Joachim / BURMEISTER, Frank / KLEIN, Martin, *The German Limited Liability Company*, English rev. ed., C.H. Beck, 2015, 27

<sup>96</sup> Cf. DIAS, “A Reforma de 2008 do Direito das GmbH”, 244.

<sup>97</sup> MOCK, “The Mini-GmbH (Unternehmersgesellschaft haftungsbeschränkt [UG]) in Germany”, 3.

por quotas alemã, mas também a de outros Estados-Membros, eventualmente através da harmonização do regime das sociedades fechadas ou pela limitação da própria liberdade de estabelecimento. Contudo, as diferenças entre os ordenamentos dos vários Estados-Membros colocou bastantes dificuldades em conseguir a harmonização desejada, não se tendo verificado então quaisquer resultados concretos.<sup>98</sup>

Inclusivamente, chegou a considerar-se que o problema da concorrência legislativa com a sociedade por quotas do tipo britânico (*private limited company*) acabaria por acalmar e que por isso as coisas deviam manter-se como estavam. Aliás, defendeu-se que a possibilidade de empresas optarem pela *private limited company* inglesa evidenciava a estabilidade e seriedade da *GmbH* alemã, atribuindo-lhe reputação e prestígio; aquela era no fundo uma versão *outlet* desta.<sup>99</sup>

Portanto, o capital social mínimo estabelecido legalmente para a tradicional *GmbH* manteve-se em €25.000,00,<sup>100</sup> mas foi introduzido na *GmbHG* o § 5a com a epígrafe ‘sociedade empresarial de responsabilidade limitada’. Nos termos deste novo parágrafo, uma sociedade que seja constituída com um capital social inferior ao mínimo legal<sup>101</sup> deve adotar na sua firma a designação *Unternehmergesellschaft (haftungsbeschränkte)* ou *UG (haftungsbeschränkte)*,<sup>102</sup>

<sup>98</sup> MOCK, “The Mini-GmbH (Unternehmergesellschaft haftungsbeschränkt [UG]) in Germany”, 4.

<sup>99</sup> MOCK, “The Mini-GmbH (Unternehmergesellschaft haftungsbeschränkt [UG]) in Germany”, 4.

<sup>100</sup> Cf. § 5 (1) da *GmbHG*.

<sup>101</sup> Em teoria, a sociedade empresarial de responsabilidade limitada poderá ser constituída com uma entrada de €1,00. Embora este mínimo não esteja concretizado no § 5<sup>a</sup>, porque o valor nominal mínimo de uma quota é de €1,00, esta hipótese é perfeitamente concretizável na prática. Contudo, não serão estes a maioria dos casos, pois para a realização da constituição e registo da sociedade terão de ser disponibilizados cerca de €400,00 (€250,00 pelo pedido de registo e €150,00 de emolumento de registo) – cf. <<http://www.doingbusiness.org/data/exploreconomics/germany/starting-a-business>>. Ou seja, se os sócios fundadores não quiserem assumir estas despesas, a entrada deverá, pelo menos, equivaler a estes custos sob pena de a sociedade estar sobreendividada *ab initio*.

<sup>102</sup> Cf. § 5a (1) da *GmbHG*. SCHMIDT, “The New *Unternehmergesellschaft* (Entrepreneurial Company) and the Limited”, 1095-1097. Esta Autora explica

distinguindo-se da normal designação atribuída às sociedades por quotas (*Gesellschaft mit beschränkter Haftung*).<sup>103</sup> Através desta previsão, consegue-se dar publicidade ao facto de estas sociedades não terem um capital equivalente ao mínimo legal, o que de certo modo também serve a tutela dos credores.

E se assim é, então quais as consequências se a sociedade empresarial de responsabilidade limitada adoptar a sigla ‘*GmbH*’ em vez daquela que está especificamente prevista? A ausência de qualquer sanção legal levou alguma doutrina a considerar a possibilidade de o sócio gerente (fundador) da sociedade empresarial poder ser responsabilizado pelos credores que confiaram no facto de a sociedade ser uma sociedade por quotas típica. Esta questão chegou inclusivamente ao Supremo Tribunal Alemão (*Bundesgerichtshof*) em 2012, que veio reiterar essa possibilidade e decidiu que o sócio gerente e fundador seria responsável directa e pessoalmente para com os credores da sociedade até ao montante de €25.000,00 menos o capital social da *UG*. Pela utilização de uma designação errónea o sócio gerente e fundador criou falsas expectativas para com os terceiros que negociariam com a sociedade, facto ilícito justificativo da sua responsabilidade.<sup>104</sup>

Uma outra diferença consiste no facto de a inscrição deste subtipo de sociedade por quotas só poder ser feita quando o capital social estiver totalmente liberado, excluindo-se ainda a possibilidade da realização de entradas em espécie.<sup>105</sup> Entende-se que sendo a sociedade constituída sem o capital mínimo legal deverá sofrer outro tipo de limitações ao seu capital social para que se mantenha ainda alguma segurança, eventualmente para com os seus

---

que a adopção desta designação poderá trazer desvantagens uma vez que poderá reduzir a atractividade da ‘Mini-GmbH’. Mas a verdade é que mesmo esta doutrina que se apresenta mais reticente não põe de lado a necessidade de publicitar este tipo de sociedade, sugerindo em vez disso uma mudança para uma designação mais atraente, por exemplo, *Grunder-GmbH* (sociedade fundadora).

<sup>103</sup> Cf. § da *GmbHG*.

<sup>104</sup> MOCK, “The Mini-GmbH (Unternehmergesellschaft haftungsbeschränkt [UG]) in Germany”, 6.

<sup>105</sup> Cf. § 5a (2) da *GmbHG*. SCHMIDT, “The New *Unternehmergesellschaft* (Entrepreneurial Company) and the Limited”, 1095.

credores. Assim, não serão permitidas entradas diferidas no tempo como se permite para a generalidade das sociedade por quotas.<sup>106</sup>

O reforço da segurança nestes casos vai ainda mais longe, uma vez que a Lei Alemã determinou também o dever de constituição de uma reserva legal à qual será destinado um quarto dos lucros de exercício, impondo assim uma limitação à distribuição de lucros entre os sócios. O (3) do § 5a da *GmbHG* determina que esta reserva só poderá ser utilizada para aumentos de capital ou para a cobertura de perdas de exercício ou de perdas transitadas. Em derrogação da previsão para a sociedade por quotas com capital mínimo superior a €25.000,00, a regra é muito mais apertada e limitadora para os sócios da ‘sociedade empresarial’.<sup>107</sup> O objectivo será permitir que a sociedade tenha meios para chegar ao capital mínimo exigido por lei, só depois podendo beneficiar do regime normal das sociedades por quotas, pois um montante de €25.000,00 será muito mais adequado à salvaguarda dos interesses dos credores sociais, dando maior estabilidade à sociedade.<sup>108-109</sup>

<sup>106</sup> Cf. § 7 (2) da *GmbHG*.

<sup>107</sup> O § 29 (2) da *GmbHG* prevê a possibilidade de constituição de reservas, não nos parecendo haver qualquer imposição para tal e muito menos existindo um montante mínimo de reserva. O § 30 (1) da *GmbHG* só proíbe as distribuições dos lucros necessários para a conservação do capital social registado.

<sup>108</sup> Imagine-se uma sociedade por quotas que se constitui com uma entrada inferior a €25.000,00 e que no primeiro ano de existência obtém lucros de exercício no valor de €20.000,00. Desse valor €5.000,00 terão obrigatoriamente de ir para a reserva legal, só podendo ser distribuídos €15.000,00. Assim, se a sociedade conseguir aumentar esta reserva em montante suficiente (para aumento de capital para atingir um valor igual ou superior a €25.000,00), poderá transformar-se em sociedade por quotas típica (§ 5 (5) da *GmbHG*).

<sup>109</sup> Esta regra confirma a natureza deste subtipo de sociedade por quotas como uma “interim solution” (solução intermédia) para os empresários que não dispõem de um mínimo de €25.000,00 para constituir uma sociedade por quotas – cf. SCHMIDT, “The New *Unternehmensgesellschaft* (Entrepreneurial Company) and the Limited”, 1105. Contudo, e de acordo com Jessica Schmidt, a lei não exige que a sociedade que tenha reservas superiores a €25.000,00 se converta automaticamente numa sociedade por quotas normal, podendo os sócios optar por manter o capital social inferior a €25.000,00 por tempo indeterminado. Esta tem sido uma das maiores desvantagens apontadas à sociedade empresarial de responsabilidade limitada. Achamos, porém, que isso não significa que se duvide seriamente dos méritos deste subtipo de sociedade por quotas. Simples-

Outra divergência com o regime normal das sociedades por quotas é a previsão do subparágrafo (4) do § 5a da *GmbHG* onde, contrariamente ao que se prevê para as sociedades por quotas *tout court*, se exige a convocação imediata de uma assembleia geral em caso de ameaça de uma impossibilidade de a sociedade cumprir as suas obrigações.<sup>110</sup> A iminência de uma eventual situação de insolvência da sociedade nestes casos poderá ser mais provável devido à instabilidade criada por um capital inferior ao mínimo legal, devendo assim chamar-se a atenção dos sócios para esta situação apelando à sua intervenção para prevenir o pior (através de suprimentos por exemplo).<sup>111</sup>

mente, deverá o legislador limar este ponto, tornando obrigatória a mudança para uma sociedade por quotas propriamente dita assim que a empresa dispuser das reservas necessárias. Esta transformação, aliás, apenas trará vantagens para os sócios, que poderão finalmente usufruir do regime das sociedades por quotas sem qualquer restrição, nomeadamente proceder à distribuição de lucros sem ter que observar os limites impostos à ‘sociedade empresarial’.

<sup>110</sup> Aplicando aqui o conceito do § 18 da *Insolvenzordnung* (Lei da Insolvência Alemã) e não o previsto no § 49 (3) da *GmbH* para a normalidade das sociedades por quotas: convocação imediata quando se verificar perda de metade do capital social.

<sup>111</sup> O suprimento das dívidas da sociedade através de empréstimos realizados pelos sócios (contrato de suprimento) está previsto entre nós no regime das sociedades por quotas, arts. 243.º e seguintes do CSC. Também a lei Alemã regula este tipo de contratos ainda que na Lei de Insolvência (*Insolvenzordnung, InsO*), cf. § 39 e § 135. Considera-se contrato de suprimento o contrato através do qual o sócio empresta à sociedade dinheiro ou outra coisa fungível, ficando aquela obrigada a restituir outro tanto do mesmo género e qualidade, ou pelo qual o sócio convencionou com a sociedade o diferimento do vencimento de créditos seus sobre ela. Este mecanismo é também referido pela doutrina como meio *ex post* de proteção dos credores. *Vide* MACHADO, “Effective Creditor Protection in Private Companies”, 705; MÜLBERT, “A synthetic view of different concepts of creditor protection”, 38 s. Encontrando-se a sociedade numa frágil situação económica, os sócios, em vez de optarem pela realização de novas entradas (aumento de capital), poderão optar por emprestar dinheiro à sociedade uma vez que neste caso a segurança de restituição é maior; “shareholders are thus likely to (...) provide loans in the hope of recovering at least part of this additional investment if the Corporation goes bankrupt” – Andreas CAHN, “Equitable Subordination of Shareholder Loans?”, *European Business Organization Law Review*, 7 (2006) 288. Porém, a realização deste tipo de suprimentos depende sempre da vontade dos sócios e dos riscos que quereirão assumir. *Vide*, MÜLBERT, “A synthetic view of different concepts of creditor protection”, 41-42.



Posto isto, e passados já alguns anos desde a Reforma de 2008, a sociedade empresarial de responsabilidade limitada, que surgiu inicialmente para dar resposta à questão da concorrência legislativa com o modelo de sociedade fechada britânico, tem-se assumido como uma das principais formas de organização empresarial na Alemanha. Entre 2008 e 2014 foram constituídas 104.000 *Unternehmergesellschaften (haftungsbeschränkte)*, aproximadamente 10% do número total de sociedade por quotas típicas (*GmbH*) e, entre aquelas, cerca de 8.500 optaram pela transformação em *GmbH*.<sup>112</sup> Assim, será apropriado concluir que a solução do legislador alemão foi uma decisão acertada, pois, através da introdução da sociedade empresarial de responsabilidade limitada, contestou várias das críticas que se vinham adiantando relativamente ao capital social mínimo e, simultaneamente, conseguiu introduzir um modelo que ganhou uma relevância significativa entre as opções de organização societária disponíveis. Aliás, os números testemunham que o receio sentido por alguns autores de que este subtipo de sociedade não era atractivo, já que exibía um capital social inferior a €25.000,00, não tinha afinal verdadeiro fundamento.

Desta forma, a solução alemã permitiu promover a criação de mais pequenas e médias empresas. Deixou de existir a barreira criada pelo capital social mínimo às empresas que não conseguiam, no momento da sua constituição, o montante de €25.000,00. Aliás, a eliminação deste obstáculo só veio confirmar as críticas à teoria do *one size fits all*, uma vez que nem todas as empresas que se querem organizar em forma de sociedade por quotas terão as mesmas condições e por isso as regras que a regulamentam devem ser sensíveis a essa realidade.<sup>113</sup> Por outro lado, a não diminuição do montante mínimo exigido possibilita uma adequação do capital social mínimo à função de garantia dos credores, permitindo que

<sup>112</sup> MOCK, “The Mini-GmbH (Unternehmergesellschaft haftungsbeschränkt [UG]) in Germany”, 9. Efectivamente o número de sociedades constituídas no Reino Unido sob a forma de *private limited company* e exercendo a sua atividade na Alemanha diminuiu significativamente. Em 2014 foram constituídas apenas 1.200 *private limited companies* contra 16.000 *UG*.

<sup>113</sup> SCHMIDT, “The New *Unternehmergesellschaft* (Entrepreneurial Company) and the Limited”, 1093 e 1106.

o direito societário prossiga a sua finalidade preventiva. A solução alemã respondeu igualmente, de forma positiva, à ameaça da concorrência legislativa que se verificou na Europa com a entrada no século XXI, apresentando-se como uma solução competitiva com as soluções de capital livre previstas em países como o Reino Unido e tornando-se no modelo de organização preferível. Isto é, entendemos essencialmente que é devido mérito à solução alemã, que se traduz numa solução mais ponderada em comparação com as soluções adoptadas em outros ordenamentos jurídicos que optaram pela reacção mais fácil. O modelo alemão consegue uma solução equilibrada que lima alguns dos pontos fracos do capital social, sem o desconsiderar por completo.<sup>114</sup>

## 5. Para concluir

Aqui chegados, poderemos por fim responder às questões colocadas no início do nosso estudo. Inicialmente perguntámos se actualmente ainda faria sentido defender a obrigatoriedade do capital social mínimo nas sociedades por quotas, uma vez que a tendência tem sido exactamente a contrária. Vimos que o capital social mínimo surgiu lado a lado com a regra da responsabilidade limitada dos sócios, manifestando-se como mecanismo para proteger os credores que nestes casos não poderiam accionar o património dos sócios caso a sociedade não cumprisse com as suas obrigações.

Após a análise dos argumentos a favor e contra o capital social mínimo, e contrariamente ao que é sugerido pela maioria da doutrina na Europa, entendeu-se que actualmente o capital social

---

<sup>114</sup> Desta forma, não podemos concordar com BEURSKENS / NOACK, “The Reform of German Private Limited Company”, 1084, quando afirmam “the drastic departure from the GmbH’s minimum capital requirement shows that the days of such requirements are already running out”. Ainda bem que em 2008 o legislador alemão teve a ousadia de se diferenciar, de pensar e adoptar uma solução diferente. Os números acabariam por lhe dar razão e por demonstrar que a função de protecção dos credores sociais deve manter um papel preponderante no direito societário não apenas porque serve a função da justiça preventiva do direito, mas também porque esta protecção é geralmente respeitada pelos sujeitos práticos do direito das sociedades.

mínimo não deve ser totalmente desconsiderado pelos legisladores, pois ele ainda serve a função de protecção dos credores, função essa que cumpre com mais eficácia em comparação com alguns dos meios alternativos propostos pela doutrina. Esses meios também não estão isentos de críticas, especialmente devido à sua natureza *ex post* e de, em muitos casos, a sua aplicação depender da decisão discricionária de um juiz. Esta decisão, por si, dependerá da prova conseguida pelo credor, prova esta que muitas vezes se revela difícil. A verdade é que o capital social mínimo como meio de protecção *ex ante* realiza funções de prevenção e segurança jurídica que nos ordenamentos jurídicos actuais são funções essenciais do direito. A tutela dos credores sociais só será verdadeiramente conseguida pela consagração de ambos os mecanismos. Assim, acautelam-se os interesses de todos os tipos de credores (através da estabilidade de um capital mínimo legalmente exigido) e responde-se à consistente falta de cumprimento por parte da sociedade se e quando for caso disso (recorrendo-se à desconsideração da personalidade jurídica, ao direito de insolvência e aos contratos de suprimento).

Se a doutrina começou a levantar dúvidas em relação à aplicação da regra do capital social mínimo nas sociedades por quotas, o contrário também sucede. Serão verdadeiras desvantagens as críticas apontadas por esses Autores? Desta forma, tentamos chamar a atenção para a necessidade de encontrar um ‘contrabalanço’ entre os dois caminhos, permitindo assim que ambas as perspectivas tenham relevância prática. Nesta medida não concordamos com a ‘morte’ do capital social mínimo nas sociedades por quotas (nem em qualquer sociedade de responsabilidade limitada), mas sim com uma solução ponderada e equilibrada, como a que foi adoptada no ordenamento jurídico alemão. Através da criação da ‘sociedade empresarial’ o legislador continuou a assumir uma função de protecção preventiva, ao mesmo tempo que pensava *small first*, conseguindo uma promoção ponderada das pequenas e médias empresas.

## Bibliografia

- ABREU, Jorge Manuel Coutinho de, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Art. 5º, Personalidade*, Vol. 1, IDEM, coord., Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho, Coimbra: Almedina, 2010.
- *Curso de Direito Comercial, Vol. II, Das Sociedades*, Coimbra: Almedina, 2015.
- “Subcapitalização de Sociedade e Desconsideração da Personalidade Jurídica”, in Maria Miguel CARVALHO / Paulo de Tarso DOMINGUES, coord., *Capital Social Livre e Ações Sem Valor Nominal*, Coimbra: Almedina, 2011.
- AGRAWL, Anup / KNOEBER, Charles, “Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems between Managers and Shareholders”, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 31/3 (September 1996).
- ARMOUR, John, “Legal Capital: An Outdated Concept”, *European Business Organization Law Review*, 7 (2006).
- / HANSMANN, Henry / KRAAKMAN, Renier, “Agency Problems and Legal Strategies”, in *The Anatomy of Corporate Law, a Comparative and Functional Approach*, 2nd ed., Oxford: Oxford University Press, 2009.
- AX, Sandra, *Legal Capital, Creditor Protection and Efficiency?*, Goteborg University, Department of Law, School of Economics and Commercial Law, October 2004.
- BACHNER, Thomas, *Creditor Protection in Private Companies, Anglo-German Perspectives for a European Legal Discourse*, Cambridge University Press, 2009, Cambridge.
- BEURSKENS, Michael / NOACK, Ulrich, “The Reform of German Private Limited Company: Is the GmbH Ready for the 21st Century?”, *German Law Review*, 9/9 (2008).
- BOOTH, Richard A., *Capital Requirements in the United States Corporation Law*, University of Maryland, School of Law Legal Studies Research Paper, 64 (2005..)
- BRONZE, Fernando José, *Lições de Introdução ao Direito*, Coimbra: Coimbra Editora, 2006.
- CAHN, Andreas, “Equitable Subordination of Shareholder Loans?”, *European Business Organization Law Review*, 7 (2006).
- CARVALHO, Maria Miguel, “O Novo Regime do Capital Social das Sociedades por Quotas”, in Maria Miguel CARVALHO / Paulo de Tarso

- DOMINGUES, coord., *Capital Social Livre e Ações Sem Valor Nominal*, Coimbra: Almedina, 2011.
- CLARKE, Robert Charles, “The Duties of the Corporate Debtor to its Creditor”, *Harvard Law Review*, 90 (1977).
- CORREIA, António Ferrer, *Lições de Direito Comercial, Vol. II, Sociedades Comerciais, Doutrina Geral*, Universidade de Coimbra, 1968.
- DIAS, Rui, “A Reforma de 2008 do Direito das GmbH (Desenvolvimentos recentes do Direito das Sociedades na Alemanha)”, *Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 1 (2009).
- DLA Piper Global Law Firm, *Doing Business in Japan*, 2013.
- DOMINGUES, Paulo de Tarso, “O Capital Social (ou a falta dele) nos Estados Unidos da América”, *Revista da Faculdade de Direito da Universidade do Porto*, 6 (2009).
- *Do Capital Social: noção, princípio e funções*, Coimbra Editora, 2004.
- *Variações sobre o Capital Social*, Coimbra: Almedina, 2009.
- EASTBROOK, Frank / FISCHER, Daniel, *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press, 1996.
- EDWARDS, Vanessa, *EC Company Law*, Oxford: Oxford University Press, 1999.
- EWANG, Fritz, *EU Minimum Capital Requirement: An Analysis and Critique of the EU’s Minimum Capital Requirement*, 2007.
- FAMA, Eugene, “Agency Problems and the Theory of the Firm”, *Journal of Political Economy*, Chicago: The University of Chicago Press, 88 (1988).
- / JENSON, Michael, “Separation of Ownership and Control”, *Journal of Law and Economics*, Corporations and Private Property: A Conference Sponsored by the Hoover Institution, June, 26/2 (1993).
- FERRAN, Elís, “The Place for Creditor Protection on the Agenda for Modernisation of the Company Law in the European Union”, *European Corporate Governance Institute, Law Working Paper*, 51 (2005).
- GOWER, L., “The English Private Company”, in *Law and Contemporary Problems*, Duke University of Law: The Close Corporation, 18/4 (1953).
- KERSTING, Christian / SCHINDLER, Clemens Philipp, “The ECJS’s Inspire Art Decision of 30th September 2003 and its Effects on Practice”, *German Law Journal*, 4/12 (2003).
- LUTTER, Marcus, “Legal Capital of Public Companies in Europe”, in *Legal Capital in Europe*, De Gruyter, 2006.

- MACEY, Jonathan R. / ENRIQUES, Luca, “Creditors Versus Capital Formation: The Case Against the European Legal Capital Rules”, *Cornell Law Review*, 86 (2000-2001).
- MACHADO, Francisco Soares, “Effective Creditor Protection in Private Companies: Mandatory Minimum Capital Rules or Ex Post Mechanisms?”, *Revista de Direito das Sociedades*, 2/ 3-4 (2010).
- MICKLETHWAIT, John / WOOLDRIDGE, Adrian, *The Company: A Short History of a Revolutionary Idea*, London: Orion Books, 2005.
- MOCK, Sebastian, “The Mini-GmbH (Unternehmergesellschaft haftungsbeschränkt [UG]) in Germany”, *I Modeli di Impresa Societaria fra Tradizione nel Contesto Europeo*, 2016, <[https://papers.ssrn.com/sol3/papers2.cfm?abstract\\_id=2887563](https://papers.ssrn.com/sol3/papers2.cfm?abstract_id=2887563)>.
- MÜLBERT, Peter O., “A synthetic view of different concepts of creditor protection – or: A high-framework for corporate creditor protection”, European Corporate Governance Institute, *Law Working Paper*, 60 (2006).
- MÜLBERT, Peter O. / BIRKE, Max, “Legal Capital – Is There a Case Against the European Legal Capital Rules?”, *European Business Organisation Law Review*, 2 (2002).
- PAYNE, Jennifer, “Legal Capital in the UK Following the Companies Act 2006”, University of Oxford, Faculty of Law Legal Studies Research Paper Series, *Working Paper*, 13 (2008).
- PAZ-ARES, Cândido, *Sobre la infracapitalización de las sociedades*, Anuario de Derecho Civil, 1983.
- PETROŠEVIČIENĖ, Olga, *Effective Protection of Creditors’ Interests in Private Companies: Obligatory minimum capital rules versus contractual and other ex post mechanisms*, University of Wrocław, 2010, (Social Sciences Studies, 3, [7]).
- PINTO, Alexandre Mota, “Capital Social e Tutela dos Credores Para Aabar de Vez com o Capital Social Mínimo nas Sociedades Por Quotas”, in *Nos 20 Anos do Código das Sociedades Comerciais, Homenagem aos Profs. Doutores A Ferrer Correia, Orlando de Carvalho e Vasco Lobo Xavier*, vol. 1, Coimbra Editora, 2007.
- PORTALE, Giuseppe B., “Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata”, *Rivista delle Società*, 1 (1991).
- RIBEIRO, Maria de Fátima, “O Capital Social das Sociedades por Quotas e o Problema da Subcapitalização Material”, in Maria Miguel CARVALHO / Paulo de Tarso DOMINGUES, coord., *Capital Social Livre e Ações Sem Valor Nominal*, Coimbra: Almedina, 2011.
- *A Tutela dos Credores da Sociedade por Quotas e a “Desconsideração da Personalidade Jurídica”*, Coimbra: Almedina, 2009.

- ROSENGARTEN, Joachim / BURMEISTER, Frank / KLEIN, Martin, *The German Limited Liability Company*, English rev. ed., C.H. Beck, 2015.
- SCHMIDT, Jessica, “The New *Unternehmergeellschaft* (Entrepreneurial Company) and the Limited – A Comparison”, *German Law Review*, 9/9 (2008).
- SCHON, Wolfgang, “The Future of Legal Capital”, *European Business Organisation Law Review*, 5 (2004).
- SIMON, Joelle, “A Comparative Approach to Capital Maintenance: France”, *European Business Law Review*, (2004).
- SOARES, Maria Ângela Coelho Bento, “Aumento de Capital”, in *Problemas do Direito das Sociedades*, Coimbra: Almedina, 2002.

### **Legislação, Regulação e Jurisprudência**

- Centros Ltd v Erhvervs – og Selskabsstyrelsen, Acórdão C – 212/97 de 9 de Março de 1999 (Tribunal de Justiça da União Europeia)
- Código de Insolvência e de Recuperação da Empresas (Portugal)
- Código das Sociedades Comerciais (Portugal)
- Companies Act de 2006 (Reino Unido)
- Communication from the Commission to the Council, the European Parliament, the European Economic and Social Committee and the Committees of the Regions, Think Small First, A Small Business Act for Europe, Bruxelas, 25 de Junho de 2008, COM(2008) 394 Final (Direito Comunitário)
- Communication from the Commission to the Council, the European Parliament, the European Economic and Social Committee and the Committees of the Regions, Review of the Small Business Act for Europe, Bruxelas, 23 de Novembro de 2011, COM(2011)78 Final (Direito Comunitário)
- Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de Setembro (Portugal)
- Directiva 77/91/CEE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de Dezembro de 1976 (Direito Comunitário)
- Directiva 2012/30/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de Outubro de 2012 (Direito Comunitário)
- GmbHG (Alemanha)
- Insolvenzordnung (Alemanha)
- Kamar van Koophandel en Fabriken voor Amsterdam v Inspire Art, Ltd, Acórdão C – 167/2003 (Tribunal de Justiça da União Europeia)
- Revised Model Business Corporation Act (Estados Unidos)

Tratado Sobre o Funcionamento da União Europeia (Direito Comunitário)

Uberseering BV v Nordic Construction Company Banmanagement GmgH (NCC), Acórdão C – 208/00 de 5 de Novembro de 2002 (Tribunal de Justiça da União Europeia)



## Índice

1. Algumas notas introdutórias.....	7
2. Enquadramento do tema do capital social mínimo na perspectiva da protecção dos credores sociais .....	10
2.1. Protecção dos credores, porquê?.....	10
2.2 O capital social mínimo.....	13
2.2.1. Origem e consolidação .....	13
2.2.2. O capital social mínimo no Direito Comunitário e o seu impacto nos Estados-Membros .....	17
3. Análise do capital social mínimo como eventual mecanismo de tutela dos interesses dos credores da sociedade por quotas .....	23
3.1. Tipos de credores sociais e riscos inerentes à sua relação com a sociedade .....	24
3.2. A favor ou contra o capital social mínimo? .....	28
3.2.1. Capital social mínimo como fundo de garantia dos credores sociais?.....	28
3.2.2. O problema (?) da concorrência legislativa .....	30
3.2.3. Does one size does fit all?.....	32
3.2.4. A autonomia privada dos credores sociais como meio de protecção? .....	34
3.2.5. Capital social = limitação desnecessária à autonomia privada? .....	35
3.2.6. Subcapitalização nas sociedades por quotas: desconsideração da personalidade jurídica e processo de insolvência.....	36
4. Uma solução alternativa .....	41
5. Para concluir.....	49
Bibliografia .....	50

ISBN 978-989878790-3



9

789898

787903