

RESUMO: O presente artigo versa sobre a *ratio legis* da proibição que impende sobre as sociedades anônimas de prestar assistência financeira a um terceiro para que este adquira ou subscreva ações representativas do seu capital e sobre a caracterização da proibição, consequências do seu incumprimento e exceções à mesma, em particular a relativa às instituições financeiras. Dá-se ainda, por fim, especial destaque à aplicação da proibição de assistência financeira às sociedades por quotas.

Palavras-chave: Assistência financeira, ações próprias, capital social.

ABSTRACT: This paper examines the policy reasons of the prohibition imposed to public limited companies from providing financial assistance to third parties for the purpose of the acquisition or subscription of its own shares and the characterization of the prohibition, the consequences of its noncompliance and exceptions thereto, namely that related to financial institutions. Finally, particular emphasis is given to the application of the prohibition of financial assistance to private limited companies.

Keywords: Financial assistance, own shares, share capital.

JESSICA RODRIGUES FERREIRA \*

## A proibição de assistência financeira para aquisição de ações próprias

### 1. Introdução

O presente artigo versará sobre a proibição, consagrada no art. 322.º do Código das Sociedades Comerciais<sup>1</sup>, que impende sobre as Sociedades Anónimas de conceder empréstimos, prestar garantias ou, por qualquer outra forma, fornecer fundos a um terceiro para que este subscreva ou adquira ações representativas do seu capital social, conduzindo a que seja o próprio património da sociedade cujas ações são adquiridas a suportar ou garantir o respetivo custo de aquisição.

Propomo-nos, em primeiro lugar, tecer algumas considerações sobre a origem e a evolução histórica da disciplina reguladora da assistência financeira, detendo-nos sobretudo na transposição para o nosso ordenamento

\* Advogada estagiária  
(Cuatrecasas, Gonçalves  
Pereira)

<sup>1</sup> Todos os artigos referidos neste estudo sem menção expressa de diploma legal pertencem ao Código das Sociedades Comerciais, aprovado pelo DL 262/86, de 2.09, na redacção dada pelo DL n.º 26/2015, de 06.02.

jurídico do art. 23.º da Segunda Diretiva<sup>2</sup> e na flexibilização da disciplina da assistência financeira consagrada pela Directiva 2006/68/CE, que, no entanto, não foi incorporada no ordenamento jurídico português. De seguida, debruçar-nos-emos sobre a controversa *ratio* da proibição, para depois concretizar os pressupostos objetivos e subjetivo de que depende a sua aplicação, as exceções legais ao regime e, finalmente, as consequências decorrentes da sua violação. Por último, analisaremos, sem pretensão de chegar a uma resposta absoluta, a controversa questão da aplicação desta proibição às Sociedades por Quotas.

## 2. Origem e evolução da disciplina reguladora dos negócios de assistência financeira para aquisição de ações próprias

A proibição de assistência financeira, consagrada no art. 322.º, é resultado da transposição para o nosso ordenamento jurídico do art. 23.º da Segunda Diretiva. Com efeito, até à transposição da Diretiva do Capital, a maioria dos ordenamentos jurídicos europeus era omissa quanto a esta matéria, excepcionando-se apenas os ordenamentos jurídicos italiano e britânico. Para melhor compreender esta temática e descortinar as razões que lhe estiveram subjacentes, afi gura-se-nos necessário proceder, ainda que de modo sucinto, a uma contextualização histórica.

### 2.1. Direito britânico – a fonte primária da proibição

A proibição de assistência financeira para aquisição de ações próprias tem a sua génese no direito britânico, onde foi positivada pela primeira vez na *section 45* do *Companies Act* de 1929<sup>3</sup> para reforçar a proibição de aquisição de ações próprias.<sup>4/5</sup>

<sup>2</sup> Diretiva 77/91/CEE, publicada no JO L 026, de 30.01.77. Esta Diretiva foi revogada e substituída pela Diretiva 2012/30/EU do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de Outubro de 2012, publicada no JO L 315/74, de 14 de Novembro de 2012. Nesta nova Diretiva do Capital, o art. 23.º a que no presente trabalho se faz referência corresponde ao art. 25.º.

<sup>3</sup> “It shall not be lawful for a company to give, whether directly or indirectly, and whether by means of loan, guarantee, the provision of security or otherwise, any financial assistance for the purpose of or in connection with a purchase made or to be made by any person of any shares in the company”.<sup>4</sup> A Comissão Greene viu-se confrontada com a proliferação de uma prática que tinha insi-tos os mesmos riscos que levaram à proibição da aquisição de ações próprias no caso *Trevor vs. Whitworth*: terceiros investidores, interessados na aquisição de uma dada empresa,

Mais tarde, o *Companies Act* de 1948 alargou a proibição à subscrição de ações e à assistência financeira prestada pela sociedade dominada para aquisição de ações da sua dominante, aderiu de forma inequívoca à teoria subjetivista, que coloca a tónica no elemento intencional, e introduziu ao regime duas exceções. Foi esta a norma que inspirou a redação original do art. 23.º da Segunda Diretiva, que absorveu não só o teor da proibição, mas também as suas exceções e a relevância do elemento intencional<sup>6</sup>.

A excessiva amplitude com que estava consagrada a proibição e a sua desconformidade com o regime das ações próprias<sup>7</sup> foi alvo de fortes censuras, o que levou o legislador britânico a excluir as *private companies* do

contraíam empréstimos de curto prazo junto de entidades financeiras para comprar, com o crédito obtido, ações da sociedade visada, adquirindo desta forma o seu controlo e a possibilidade de, com recurso aos ativos da sociedade adquirida, reembolsar o empréstimo contraído para a aquisição das ações, acabando, assim, por ser o património da sociedade cujas ações foram adquiridas, e não o do terceiro investidor, a financiar a aquisição. Defenderam os membros da *Comissão Greene* que se impunha, por isso, a proibição de assistência financeira, sob pena de se “deixar entrar pela janela o que se quis evitar que entrasse pela porta”. Neste sentido, ALBERTO VAQUERIZO ALONSO, *Asistencia Financiera para la adquisición de acciones propias*, 2003, 1.ª edição, Civitas Ediciones, p. 50, MARIANA DUARTE SILVA, “Assistência Financeira no âmbito das sociedades comerciais” – *Revista de Direito das Sociedades* (2010), ano II, Vol. ½, p. 151, BERNARDO ABREU MOTA, “Proibição de Assistência Financeira – Notas para a sua interpretação e aplicação. Introdução”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 12/2005 e ÉLIS FERRAN, *Principles of Corporate Finance Law*, Oxford University, 2008, p. 270. <sup>5</sup> Na génese da proibição encontra-se também o direito italiano, onde a proibição de assistência financeira surgiu como uma extensão da proibição de concessão de empréstimos garantidos por ações da própria sociedade mutuante. Com efeito, tais empréstimos acarretavam sérios riscos para a sociedade, quer porque propiciavam a sua capitalização fictícia, quer porque se os sócios incumprissem a obrigação de restituir a quantia mutuada, a sociedade apenas poderia executar as suas próprias ações. Estes riscos, associados à preocupação de que os empréstimos encobrissem a devolução da entrada aos sócios, levaram a que o art. 144.º do Código de Comércio de 1882 e posteriormente o art. 2358 do *Codice Civile* de 1942, proibisse a assistência financeira. Para maiores desenvolvimentos, cf. VAQUERIZO ALONSO, *Asistencia financiera...*, p. 69 e 225 e RICARDO BAYONA GIMÉNEZ, “La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias en las sociedades anónimas”, *Revista de Derecho de Sociedades*, 2002, E. Aranzadi, p. 157 e seg.

<sup>6</sup> Cf. MARÍA DE LA SIERRA FLORES DOÑA, “Adquisición de acciones financiada por la sociedad”, *Cuadernos Mercantiles*, 2.ª edição, Editoriales de Derecho Reunidas, S.A., p. 42, VAQUERIZO ALONSO, *Asistencia financiera...*, p. 58 e seg. e MARIANA SILVA, “Assistência Financeira...”, p. 150.

<sup>7</sup> A Comissão Jenkins descreveu a proibição como sendo “an occasional embarrassment to the honest without being a serious inconvenient to the unscrupulous”. Cf. “Report of the Company Law Committee”, disponível em [www.takeovers.gov.au/content/Resources/other\\_resources/Jenkins\\_Committee.aspx](http://www.takeovers.gov.au/content/Resources/other_resources/Jenkins_Committee.aspx)

Apresentação parcial de artigo.

Para consultar texto integral contactar editora.