

NOTAS SOBRE A DESCONSIDERAÇÃO DA PERSONALIDADE JURÍDICA DE SOCIEDADES DE RESPONSABILIDADE LIMITADA: CONTRIBUTOS DA ANÁLISE ECONÓMICA DO DIREITO[†]

André Marçalo

Sumário: I. Introdução, I.1 Considerações prévias, a escolha do tema e questão terminológica, I.2 Método, delimitação do objecto e sequência; II. A Desconsideração da Personalidade Jurídica na Doutrina e jurisprudência portuguesas, II.1 Considerações gerais, II.2 O conjunto de casos típicos de recurso à desconsideração da personalidade jurídica, II.3 A jurisprudência, II.4 Apreciação global; III. Contributos da Análise Económica do Direito, III.1 A responsabilidade limitada como forma de superação da aversão ao risco e externalização consentida, III.2 Responsabilidade limitada e promoção de eficiência, III.3 A ineficiência da absolutização da responsabilidade limitada, III.4 A desconsideração da personalidade jurídica na jurisprudência norte-americana, III.5 Alternativas à desconsideração da personalidade jurídica, III.6 Busca de um critério unificador para o recurso à desconsideração da personalidade jurídica; IV. Conclusões; V. Bibliografia; Índice



[†] Relatório apresentado no âmbito da disciplina optativa de Análise Económica do Direito no Mestrado de 2011/2012 da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa.

I) INTRODUÇÃO

I.1 CONSIDERAÇÕES PRÉVIAS, A ESCOLHA DO TEMA E QUESTÃO TERMINOLÓGICA

O diálogo entre o Direito e a Economia não é uma questão que se tenha colocado apenas nos nossos dias. Bastará recordar que o ensino desta última disciplina, antes de se autonomizar em escolas próprias, era assegurado nas Faculdades de Direito. Estranho seria, de resto, que estas duas ciências sociais, pela importância social de que se revestem, tivessem vivido permanentemente de costas voltadas.

Todavia, também não pode deixar de ser notado que o advento dos estudos de *Law and Economics* a partir de meados do século transacto abriu espaço para uma maior interacção entre as estas disciplinas. Ora, a abordagem típica do economista, colocando-se *ex ante* e preocupado com o estabelecimento de incentivos – que difere da postura do jurista, tendencialmente preocupado com os resultados, *ex post*¹ – abre campo para uma análise que permite, se não completar, pelo menos ajudar a compreender as posições da dogmática jurídica.

Entre nós, os ventos que começaram a soprar a partir dos Estados Unidos da América não deixaram de se fazer sentir, aparecendo, primeiro timidamente, e nos últimos anos com maior pujança, cultores da disciplina de Análise Económica do Direito, a qual passou também a fazer parte dos *curricula* de algumas Faculdades de Direito.

O presente estudo insere-se no referido contexto, procurando coligir alguns dados de análise económica respeitantes ao instituto da desconsideração da personalidade jurídica de sociedades de responsabilidade limitada.

¹ Araújo, F. (2008), p. 22.

É certo que vivemos tempos de dificuldades económicas, às quais o tecido empresarial português se encontra particularmente exposto. As falências são em número galopante e as demais situações de crise ao nível das empresas, em especial no que concerne às dificuldades de acesso ao crédito, fazem-se sentir. Encontrando-se as sociedades comerciais particularmente fragilizadas, julgamos que haverá crescentes pressões no sentido de, caso tal se mostre necessário para fazer valer eventuais direitos, se procurar atacar a posição dos respectivos sócios. Daí a pertinência que descortinamos em estudar o instituto da desconsideração da personalidade jurídica de sociedades de responsabilidade limitada. O ensejo da escolha deste tema foi ainda reforçado por o mesmo ser genericamente apontado como uma linha de investigação adequada a um programa de mestrado².

Há ainda que deixar uma nota quanto à terminologia adoptada para designar o objecto de estudo, o que, de certa forma, parece ser já uma praxe quando se aborda a matéria³. Menezes Cordeiro apresenta objecções à expressão “desconsideração” da personalidade jurídica, preferindo empregar a expressão “levantamento da personalidade colectiva”. Para o referido Autor, esta seria preferível pois o termo “desconsideração”, além de pouco elegante aproximarse-ia da terminologia anglo-saxónica. Já a tradução da expressão alemã *Durchgriff* – “penetração” – seria igualmente de abandonar por deselegante. Ao invés, para Coutinho de Abreu, o termo “levantamento” seria mais susceptível de levar a piadas de caserna.

De todas as formas, como refere Menezes Cordeiro⁴, o essencial seria fazer proceder a uma certa contabilização e

² Araújo, F. (2008), p. 99.

³ Cordeiro, A.M. (2000), p. 102 e 103; Abreu, J.M.C.de (2007), p. 176, nota 32. A nossa nota terminológica acompanha, em termos genéricos, a discussão mantida entre Menezes Cordeiro e Coutinho de Abreu.

⁴ Cordeiro, A.M. (2004), p. 356, nota 946.

utilizar a expressão que se viesse a consagrar. Assim, face à opção mais generalizada nas publicações que conhecemos, optamos pela expressão “desconsideração da personalidade jurídica”.

I.2 MÉTODO, DELIMITAÇÃO DO OBJECTO E SEQUÊNCIA

O método de trabalho e a exposição abaixo segue a de alguma forma abordagem clássica dos *papers* de Análise Económica do Direito. As primeiras impressões focar-se-ão no estado actual da questão da desconsideração da personalidade jurídica no ordenamento português. Uma vez feita esta análise e identificados eventuais pontos que possam receber os contributos da Análise Económica do Direito, convocar-se-ão os mesmos, os quais resultarão, essencialmente de alguma literatura norte-americana.

A nossa análise encontra-se limitada à realidade das sociedades comerciais e, dentro destas, às sociedades de responsabilidade limitada. O trabalho não se debruça, ainda, sobre questões eventualmente conexas com a desconsideração da personalidade jurídica, nomeadamente as que dizem respeito à responsabilização de membros de órgãos de administração e à responsabilização de sócios por outras vias que não precisamente a sua qualidade de sócios. Numa linguagem mais corrente, a (verdadeira) desconsideração da personalidade jurídica diz respeito apenas a casos em que se procura responsabilização dos sócios ‘perfurando’ a pessoa colectiva, e não ‘contornando’ a mesma. As situações respeitantes às relações estabelecidas dentro grupos societários, uma realidade cada vez mais presente, também não serão abordadas.

No seguimento do exposto, o capítulo seguinte debruçar-se-á sobre o estudo da desconsideração da personalidade jurídica no ordenamento português. Subsequentemente,

abordaremos os contributos da literatura de Análise Económica do Direito para a análise do instituto em questão. Finalmente, apresentaremos algumas conclusões sumárias resultantes do trabalho efectuado.

II) A DESCONSIDERAÇÃO DA PERSONALIDADE JURÍDICA NA DOUTRINA E JURISPRUDÊNCIA PORTUGUESAS

II.1 CONSIDERAÇÕES GERAIS

O instituto da desconsideração da personalidade jurídica desenvolveu-se inicialmente no ambiente jurídico norteamericano, tendo posteriormente sido trabalhado no âmbito alemão e conheceu a sua recepção em Portugal, por via do labor doutrinário⁵, sem que, no entanto, quaisquer trabalhos de fundo sobre o tema tivessem sido empreendidos. Em 1989, Pedro Cordeiro referia precisamente a inexistência de qualquer obra que abordasse especificamente a problemática da desconsideração⁶.

De então para cá, para além da publicação de trabalhos já dedicados ao tema, o instituto da desconsideração da personalidade jurídica foi também já recebido pela jurisprudência portuguesa. Entre nós este é, portanto, um «mecanismo de criação doutrinária e jurisprudencial [que] não se encontra previsto ou regulado pelo direito positivo»^{7,8}.

⁵ Cordeiro, A.M. (2004), p. 357 a 361.

⁶ Cordeiro, P. (2008), p. 37. Apesar desta edição ter saído do prelo em 2008, ela corresponde a um dissertação de mestrado discutida em 1989.

⁷ Ribeiro, M.deF. (2012), p. 515.

⁸ Refira-se, a título de exemplo de como o instituto pode ser objecto de consagração legal, o caso brasileiro. Neste ordenamento, desde 1990 que o Código de Defesa do Consumidor consagra a desconsideração da personalidade jurídica. Esta tradição foi depois continuada com a publicação da Lei da Defesa da Concorrência e, mais recentemente, no próprio novo Código Civil de 2002. Vide Frazão, A. (2012), p. 486 a 488.

Destes trabalhos, é já claro que o recurso ao instituto da desconsideração da personalidade jurídica só deve ocorrer se as pretensões que se pretendem satisfazer com a aplicação do mesmo não puderem ser satisfeitas através do recurso a institutos jurídicos legalmente consagrados. Verifica-se, pois, uma subsidiariedade na aplicação do instituto⁹.

II.2 O CONJUNTO DE CASOS TÍPICOS DE RECURSO À DESCONSIDERAÇÃO DA PERSONALIDADE JURÍDICA

Vista a referida característica de subsidiariedade, tem-se igualmente considerado que a desconsideração da personalidade jurídica apenas pode ter lugar dentro de um determinado leque de casos típicos.

Para Maria de Fátima Ribeiro, estes casos típicos reconduzem-se (i) às situações de controlo da sociedade por um só sócio, (ii) à subcapitalização da sociedade; (iii) à descapitalização da sociedade; e (iv) à mistura de patrimónios¹⁰. Atentemos um pouco em cada um dos referidos casos típicos.

Defende a Autora que as situações de controlo da sociedade por um só sócio, não podem, *tout court*, justificar a desconsideração da personalidade jurídica da sociedade unipessoal, levando a que o sócio único responda ilimitadamente pelas dívidas societárias¹¹. De resto, o ordenamento português prevê mesmo a possibilidade de constituição de sociedades unipessoais de responsabilidade limitada.

Quanto à subcapitalização, também a mesma não poderá ser fundamento da desconsideração da personalidade jurídica.

⁹ Ribeiro, M.deF. (2012), p. 519.

¹⁰ Ribeiro, M.deF. (2012), p. 525.

¹¹ Ribeiro, M.deF. (2012), p. 526.

Como bem refere, a subcapitalização é um fenómeno tolerado pelo próprio legislador, nunca tendo sido imposta a necessidade de que os sócios dotassem as sociedades de uma robusta estrutura de capitais próprios, pelo que não parece fazer sentido prejudicar os mesmos permitindo a desconsideração nestas situações¹².

Em regra, o recurso a este instituto também não se mostrará adequado às situações de descapitalização da sociedade, nas quais se verifica, em termos genéricos, uma transferência de bens da esfera da sociedade para a titularidade do(s) seu(s) sócio(s). Embora esta conclusão possa, em primeira análise, chocar a sensibilidade do jurista, o certo é que a montante do eventual recurso à desconsideração haverá sempre que proceder à responsabilização dos titulares do órgão de administração¹³. A desconsideração da personalidade jurídica é, como vimos, subsidiária do recurso a meios mais directos.

Quanto à mistura de patrimónios – entendendo-se como tal o desrespeito da autonomia patrimonial da sociedade –, aí verificar-se-á que o recurso à desconsideração da personalidade jurídica é um meio a ter em conta para a satisfação de pretensões que, em regra, deveriam ser reclamadas unicamente junto da sociedade¹⁴. Em rigor, numa situação de mistura de patrimónios, a personalidade jurídica da sociedade será já aparente. Numa frase elucidativa de Ferrer Correia «pode haver autonomia patrimonial sem personalidade, mas não esta sem aquela»¹⁵.

Por seu turno, Menezes Cordeiro, embora recorrendo também à fixação de um elenco de casos fixos, aponta a divisão seguinte¹⁶ que, de resto tem o cuidado de frisar que

¹² Ribeiro, M.deF. (2012), p. 527 a 537.

¹³ Ribeiro, M.deF. (2012), p. 538.

¹⁴ Ribeiro, M.deF. (2012), p. 540.

¹⁵ Correia, A. Ferrer (1982), p. 547.

¹⁶ Cordeiro, A.M. (2000), p. 116.

pode não ser estanque, havendo lugar a eventuais sobreposições¹⁷: (i) a confusão de esferas jurídicas; (ii) a subcapitalização; e (iii) o atentado a terceiros e o abuso da personalidade.

Nos casos de confusão de esferas jurídicas estão em causa as situações em que, na prática, não é clara a separação entre o património e a do sócio ou do sócio. Aqui, indica este Autor que, em regra, a personalidade jurídica deve ser mantida, justificando-se a desconsideração não em função da mera falta de distinção entre patrimónios, mas apenas na eventualidade de se verificarem outros factores adicionais¹⁸.

Nas situações de subcapitalização, há previamente que distinguir as situações de subcapitalização nominal (em que os capitais próprios são insuficientes para a prossecução do objecto social, mas existe a possibilidade de recurso a capitais alheios) das situações de subcapitalização material, em que há uma verdadeira falta de fundos, sejam eles próprios ou alheios. Apenas a subcapitalização material é relevante para efeitos da eventual aplicação do instituto da desconsideração. Defende o Autor que, em casos de subcapitalização material poderá haver lugar à desconsideração da personalidade jurídica¹⁹.

Nos casos típicos de atentado a terceiros e abuso da personalidade estaremos na presença de um uso da personalidade jurídica (colectiva) de um modo abusivo e do qual resultem prejuízos para terceiros. No limite, esta situação reconduzir-se-á a uma situação de abuso de direito, podendo fundar o recurso ao instituto da desconsideração da personalidade jurídica²⁰.

Finalmente, Pedro Cordeiro procede apenas a uma classificação dual dos casos em que entende haver uma utilização abusiva de uma sociedade: (i) a subcapitalização e

¹⁷ Cordeiro, A.M. (2000), p. 123.

¹⁸ Cordeiro, A.M. (2000), p. 117.

¹⁹ Cordeiro, A.M. (2000), p. 121.

²⁰ Cordeiro, A.M. (2000), p. 123.

(ii) a mistura de patrimónios²¹.

Para este Autor, ambas as situações podem conduzir à aplicação do instituto da desconsideração, fazendo, no entanto, a ressalva de terceiros que contratem com a sociedade cuja subcapitalização seja do seu conhecimento. Aí, defende, haverá uma consciente assunção de um risco, a qual preclui a possibilidade de se fazerem valer direitos perante os sócios da sociedade subcapitalizada²².

II.3 A JURISPRUDÊNCIA

A recepção do instituto da desconsideração da personalidade jurídica pelos tribunais portugueses, particularmente pelos tribunais superiores, é recente e posterior à recepção universitária. Parece, todavia, que este atraso procura agora ser compensado por uma crescente receptividade²³.

O recurso pelos tribunais à desconsideração prende-se, naturalmente, com a necessidade de resolver casos concretos em que se pretende assegurar a tutela de credores sociais atacando o património dos sócios. Todavia, na falta da cristalização dos pressupostos que permitam ao julgador proceder à desconsideração da personalidade jurídica, o instituto, quando não utilizado a despropósito, tem sido convocado sem que as partes apresentem os elementos probatórios subjacentes, pelo que as decisões acabam por não poder proceder à respectiva aplicação²⁴.

É ainda notado que em diversas situações, de resto com alguma confusão, se recorre à desconsideração quando, na verdade, se está perante factos que correspondem a situações de responsabilidade dos membros dos órgãos de administração,

²¹ Cordeiro, P. (2008), p. 66.

²² Cordeiro, P. (2008), p. 68.

²³ Ribeiro, M.deF. (2009), p. 311.

²⁴ Ribeiro, M.deF. (2009), p. 311.

a qual, como vimos não se deve confundir com a responsabilidade dos sócios²⁵.

Em suma, até ao momento, sem prejuízo dos contributos que podem já ser colhidos, a jurisprudência não conseguiu ainda solidificar uma linha decisória respeitante ao recurso à desconsideração da personalidade jurídica.

II.4 APRECIACÃO GLOBAL

Das considerações acima julgamos ser patente a inexistência de um critério inequívoco que possa guiar o recurso ao instituto da desconsideração da personalidade jurídica por parte dos operadores do sistema. É ponto assente que existem situações em que a personalidade jurídica, acoplada à responsabilidade limitada, deve ser posta em causa, permitindo-se atacar esferas jurídicas que vão para além do perímetro societário.

Razões de segurança e certeza jurídica, imprescindíveis a um saudável ambiente económico, impõem que se conheçam as situações em que o referido instituto se mostra adequado a operar. Até ao momento, a dogmática e os tribunais não conseguiram dar uma resposta totalmente satisfatória a esta questão. Vejamos, então, quais os contributos que a Análise Económica do Direito poderá ter a dar para esta discussão.

III) CONTRIBUTOS DA ANÁLISE ECONÓMICA DO DIREITO

III.1 A RESPONSABILIDADE LIMITADA COMO FORMA DE SUPERACÇÃO DA AVERSÃO AO RISCO E EXTERNALIZAÇÃO CONSENTIDA

²⁵ Esta delimitação pode ser mais difícil de efectuar na figura do sócio-gerente, a qual é bastante comum no tecido empresarial português. Ainda assim, será de distinguir as duas esferas – de sócio e de gerente – ainda que as mesmas convirjam no mesmo indivíduo.

Numa óptica económica, o instituto da responsabilidade limitada surge como uma forma de incentivar a poupança e investimento junto de agentes cujo comportamento é dominado pela aversão ao risco²⁶.

Este fenómeno da aversão ao risco, cuja compreensão convoca contributos da Psicologia, leva a que os indivíduos demonstrem preferência por um determinado ganho certo, ainda que inferior a um ganho de montante superior meramente esperado. É o mesmo fenómeno que justifica a propensão psicológica dos indivíduos para a aversão às perdas e para a contabilização mental, o que se consubstancia, por um lado, numa sobreavaliação das perdas face a ganhos objectivamente comparáveis e, por outro lado, à ponderação isolada dos riscos, isto é, sem levar em conta potenciais ganhos que podem resultar dos mesmos.²⁷

Ora, a responsabilidade limitada permite superar a aversão ao risco de que os indivíduos demonstram²⁸, facilitando a captação dos respectivos capitais, através da garantia de que apenas tais capitais investidos poderão estar expostos aos riscos inerentes ao respectivo investimento, preservando-se o demais património do investidor²⁹.

Mas, caso os referidos riscos se materializem em efectivos danos, o facto de os mesmos não virem a ser imputados ao investidor não equivale a uma total ausência de impacto de tais danos. Ao invés, não sendo suportados pelos investidores, os danos terão então de ser suportados por

²⁶ Araújo, F. (2007), p. 246.

²⁷ Araújo, F. (2006), p. 291.

²⁸ Sublinhe-se que, se a aversão ao risco pode ter impactos ao nível da actividade económica, através da tendente relutância para a disponibilização de capitais, uma total ausência de aversão ao risco não deixaria de ter efeitos eventualmente ainda mais negativos, pois haveria um incentivo a comportamentos demasiado temerários, por exemplo promovendo actividades de consequências potencialmente catastróficas sem as devidas cautelas.

²⁹ Araújo, F. (2006), p. 291.

terceiros. A responsabilidade limitada não elimina os riscos, redistribui-os entre os envolvidos³⁰. Daí que, em termos económicos, se possa afirmar que a responsabilidade limitada permite externalizar negativamente. Resumidamente, uma sociedade cujo estatuto lhe permita actuar sob responsabilidade limitada, partilha com terceiros os danos que eventualmente venha a provocar com a sua actividade, os quais apenas terá de cobrir na medida em que o respectivo património o permita.

Note-se que, se a evidência empírica tem demonstrado que a responsabilidade limitada é, de facto, o meio preferencial para a mobilização de capitais para actividades mais arriscadas, ou de maior monta, mas socialmente necessárias, a opção por esta via não deixa de ser uma opção política. A referida externalização é, portanto, uma externalização socialmente consentida, havendo um *trade-off* entre a possibilidade de os terceiros virem a suportar danos de uma actividade económica (da qual não colhem lucros) e os benefícios que se acredita advirem do desenvolvimento de actividades para as quais não haveria incentivo à respectiva prossecução num cenário de irresponsabilidade ilimitada³¹.

O referido *trade-off* remete, no fundo, para a concepção de que as externalidades devem ser encaradas mais como uma relação bilateral, do que uma imposição de um agente aos demais³².

Resumindo, face ao comportamento dos agentes dominados pela aversão ao risco, a maior ou menor exposição dos mesmos a este último levará, inversamente, a um menor ou maior nível de investimento. O gráfico abaixo procura ilustrar este enunciado³³.

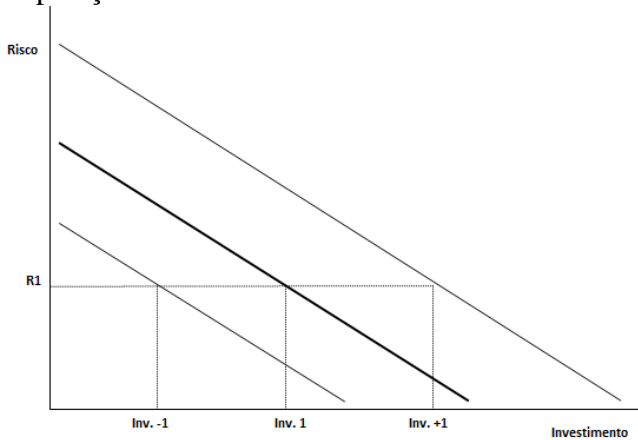
³⁰ Woodward, S. (1983), p. 1, 2 e 9. No mesmo sentido Easterbrook, F.H. & D.R. Fischel (1985), p. 91.

³¹ Araújo, F. (2006), p. 291.

³² Araújo, F. (2006), p. 544.

³³ Naturalmente, o nível de investimento não é influenciado apenas pela variável de exposição ao risco, servindo a simplicidade do gráfico apenas para ilustrar o ponto

Exposição ao risco vs. nível de investimento



Como situação inicial, consideremos que, para um determinado nível de risco – R1 – o nível de investimento corresponderia a Inv. 1. Face a este ponto de partida, caso a protecção face às potenciais consequências da materialização do risco seja acrescida, para o mesmo nível de risco (R1), o volume de investimento será superior, fixando-se em Inv. +1. Ao invés, na eventualidade de a exposição potencial ao risco ser acrescida, a R1 corresponderá um nível de investimento inferior – Inv. -1.

A amplitude da protecção conferida pela responsabilidade limitada terá, portanto, impacto ao nível do volume de investimento. Digamos que a maior ou menor resiliência da responsabilidade limitada assegura uma graduação no nível de eficiência de captação das poupanças dos indivíduos.

Este facto é importante porque a determinação do regime jurídico aplicável influi na escolha do local de constituição das

que se procura defender. Os critérios que presidem à decisão de investimento serão inabarcáveis, desde a mera pulsão sentimental – a continuidade de um negócio familiar – aos mais racionais, levem em linha de conta aspectos jurídicos, fiscais, rentabilidades esperadas e, claro, a própria conjuntura económica.

sociedades comerciais por parte dos investidores, como a literatura já alertou³⁴. Se esta questão só se colocava, tipicamente, em estados federais, não pode agora ser ignorado que, com os Acórdãos “Überseering” e “Inspire Art”, do Tribunal de Justiça da União Europeia, as portas para o *law shopping* estão também abertas na Europa.

Na verdade, podem-se considerar modelos alternativos à responsabilidade limitada, nomeadamente os que obrigassem a uma internalização perfeita (responsabilidade ilimitada), aceitando os eventuais impactos ao nível da actividade económica. A responsabilidade limitada apresenta, portanto, vantagens e inconvenientes.

III.2 RESPONSABILIDADE LIMITADA E PROMOÇÃO DE EFICIÊNCIA

Para além do já abordado papel facilitador da captação da poupança, outros racionais de eficiência têm sido apontados à adopção de um sistema de responsabilidade limitada. Desde logo, em resultado da superação da aversão ao risco, a limitação da responsabilidade tende a promover o crescimento económico. Este mecanismo permite ainda uma alocação mais eficiente dos riscos entre a sociedade de responsabilidade limitada e os seus credores voluntários e evita os enormes custos de litigância em que seria necessário incorrer caso se tivesse de demandar individualmente os sócios de uma sociedade sem limitação de responsabilidade³⁵.

A promoção do crescimento económico consubstancia-se em dois aspectos conexos. Do ponto de vista da sociedade de responsabilidade limitada, esta sua característica permite-lhe levantar mais fundos junto dos investidores, nomeadamente junto de pequenos aforradores. E, do ponto de vista destes

³⁴ Romano, R. (1998)

³⁵ Carney, W.J. (2000), p. 669.

últimos, estará criado um incentivo à diversificação do respectivo *portfolio*, pois poderão dividir as suas poupanças por diferentes ramos, sem a preocupação de verem o seu património e demais investimentos postos em causa. Estes dois aspectos conduzem, portanto, a uma pressão no sentido de baixa de custos do capital³⁶.

Uma maior eficiência económica é também promovida pelo facto de se diminuírem os custos de monitorização, tanto da conduta dos administradores das sociedades nas quais se invista, como do próprio comportamento dos demais sócios. No primeiro caso porque os riscos se encontram balizados pelo montante do investimento feito. No segundo caso porque se elimina o incentivo negativo que a responsabilidade ilimitada criaria no sentido de uma constante procura de informação acerca dos demais sócios co-responsáveis, pois, tendencialmente, os sócios prefeririam ocupar a posição de menor saúde financeira, já que uma eventual responsabilização seria sempre mais prejudicial para os sócios financeiramente mais sólidos³⁷.

Paralelamente à diminuição dos custos de monitorização, a limitação da responsabilidade ao investimento efectuado promove ainda o investimento passivo, separando a titularidade – que cabe aos sócios – do controlo – que compete aos administradores, traço que é essencial no desenvolvimento de projectos de larga escala³⁸.

Num outro patamar, a responsabilidade limitada encontra-se ainda ligada ao funcionamento dos mercados de acções³⁹. O exercício de identificação de todos os accionistas de uma sociedade cotada, ainda que possível em abstracto, é, na prática, impossível. Daí que o funcionamento dos mercados financeiros não se possa preocupar em indagar a maior o menor

³⁶ Millon, D. (2006), p. 4.

³⁷ Millon, D. (2006), p. 4.

³⁸ Ferran, E. (2008), p. 20.

³⁹ Woodward, S. (1983), p. 6.

saúde financeira dos investidores, pelo que não há qualquer incentivo à adopção de um esquema de responsabilidade ilimitada. Para além dos custos de litigância que tal acarretaria, os resultados da mesma poderiam ser frustrantes, ao chegar à responsabilização de investidores sem capacidade de suportar quaisquer custos que lhes fossem impostos. As sociedades cotadas, em especial as que gozem de elevada dispersão de capital, são *de facto* sociedades de responsabilidade limitada, não subsistindo razões para de não o sejam *de iuris*.

Sem prejuízo do exposto, devemos ter em conta que o instituto da responsabilidade limitada se aplica a um largo espectro de sociedades, desde as que conduzem pequenos negócios às grandes corporações internacionais. Esta dicotomia destacada por Henry Manne⁴⁰ no contexto norte-americano mas plenamente aplicável entre nós, leva a que os mencionados juízos de eficiência tenham de ser sopesados de forma diferente. Na verdade, no contexto de uma pequena empresa os custos de monitorização da administração seriam sempre inferiores ao de uma grande sociedade. O mesmo é aplicável às necessidades de levantamento de capital em grande escala ou à necessidade de assegurar a transmissibilidade das participações sociais.

III.3 A INEFICIÊNCIA DA ABSOLUTIZAÇÃO DA RESPONSABILIDADE LIMITADA

Ao permitir a distribuição de riscos da actividade económica, a responsabilidade limitada também pode ser entendida, no seu substrato económico, como uma forma de subsidiar o investimento. Por este prisma, considerações de eficiência levam a intuir que terão de haver limites à responsabilidade limitada.

Caso contrário, tomando a responsabilidade limitada

⁴⁰ Manne, H.G. (1967)

como um conceito absoluto, estaríamos perante uma regra jurídica que permitiria extrair rendimentos (pelos sócios) à custa de outrem (os terceiros prejudicados pela actividade societária e não integralmente ressarcidos pela mesma). Esta situação é, naturalmente, ineficaz pois conduziria ao aumento do dispêndio de recursos em busca de protecção e até ao abandono de determinadas actividades⁴¹.

A absolutização da responsabilidade limitada levaria também a um aumento generalizado dos custos de crédito⁴². Os credores em geral, mas particularmente os credores financeiros, procurarão sempre a maior garantia para os seus créditos, ou seja, que se encontre à disposição da satisfação dos mesmos um património tão vasto quanto possível. A maior ou menor remuneração do crédito depende, em larga medida, das garantias apresentadas pelo devedor, pelo que os credores tendem a incorporar um prémio de risco⁴³ ao contratar com sociedade de responsabilidade limitada⁴⁴.

Ora, uma responsabilidade limitada absolutizada incentivaria comportamentos oportunistas por parte dos sócios, o que não deixaria de ter um efeito sinalizador quanto ao risco de crédito ao contratar com sociedades de responsabilidade limitada, contribuindo para o aumento dos custos de capital alheio. Tal situação seria manifestamente ineficiente, pois os devedores cumpridores acabariam por suportar maiores custos, exigidos pelos credores por forma a

⁴¹ Millon, D. (2006), p. 37.

⁴² Millon, D. (2006), p. 37 e ss.

⁴³ Woodward, S. (1983), p. 2.

⁴⁴ Para além do prémio de risco, a contratação de financiamentos por parte de pequenas sociedades não é muitas vezes possível sem que sejam apresentadas garantias pessoais dos sócios. Esta exigência por parte dos credores não deixa de ter um efeito pernicioso sobre a actividade económica pois representa uma verdadeira superação da responsabilidade limitada. Além do mais, a exigência de garantias pessoais não deixa de ser uma medida cuja eficácia merece as maiores reservas, pois os sócios obrigados à prestação das mesmas tendem a dissimular o respectivo património.

subsidiar os riscos incorridos junto dos devedores incumpridores. Este ponto é particularmente importante quanto não se desconhece o papel essencial no acesso ao crédito para crescimento económico.

Finalmente, também o *trade-off* subjacente à externalização consentida quando se recorre a um esquema de limitação de responsabilidade seria posto em causa se este instituto não conhecesse, em caso algum, certas limitações.

Em face do exposto, tal como considerações de eficiência apontam no sentido de o mecanismo de responsabilidade limitada ser particularmente útil para promover o investimento e, reflexamente, a melhoria do bem-estar social, também as mesmas considerações levam a concluir que a responsabilidade limitada não deve ser concebida de forma absoluta devendo, ao invés, conhecer limitações. A dificuldade estará, todavia, em fixar as situações ou em discernir um critério que guie a decisão de impor limites à responsabilidade limitada.

III.4 A DESCONSIDERAÇÃO DA PERSONALIDADE JURÍDICA NA JURISPRUDÊNCIA NORTE-AMERICANA

Em linha com a não absolutização da responsabilidade limitada, os tribunais norte-americanos têm permitido aos credores atacar o património de sócios de sociedades de responsabilidade limitada, ou seja, aceitam o recurso ao instituto da desconsideração da personalidade jurídica. Todavia, têm-no feito com uma arbitrariedade que leva a questionar a própria utilidade de figura⁴⁵. O tratamento *ad hoc* dado à questão leva a que não sejam ponderadas considerações de espectro mais alargado, em especial as barreiras da eficiência económica da responsabilidade limitada⁴⁶. Ao invés, parece haver uma tendência moralizadora, cujos resultados são,

⁴⁵ Easterbrook, F.H. & D.R. Fischel (1985), p. 109.

⁴⁶ Millon, D. (2006), p. 44.

para cada caso, imprevisíveis no momento de recurso ao tribunal.

A análise da jurisprudência permitiu à literatura, um pouco à semelhança do labor doutrinal português, estabelecer um conjunto de casos típicos nos quais os tribunais têm procedido à desconsideração da personalidade jurídica, sem que, no entanto, seja possível estabelecer *standards* claros⁴⁷. Não sem um tom pejorativo, estes casos têm sido alinhados numa *laundry list* que inclui, nomeadamente, situações de confusão de patrimónios, fraude, descapitalização, relação de grupo, instrumentalização do veículo societário e até a inobservância de formalidades societárias.

O tom crítico à actuação dos tribunais é prevalecte. As decisões respeitantes ao *veil piercing* são tidas como vagas e pejudadas de generalidades. Face a este cenário de insegurança jurídica, chega a ser considerada a possibilidade não permitir, de todo, o recurso à desconsideração da personalidade jurídica⁴⁸. Esta não é, contudo, a posição prevalecte. Os contributos da doutrina vão, essencialmente, no sentido de se melhorar os termos de aplicação do instituto.

Um ponto relevante é também a potencial ineficiência do recurso à desconsideração. Se, como vimos, um cenário de responsabilidade ilimitada teria custos de litigância ineficientes, o mesmo raciocínio poderá ser feito relativamente às situações em que, uma vez desconsiderada a personalidade, se tivesse de perseguir individualmente os sócios da sociedade desconsiderada⁴⁹.

III.5 ALTERNATIVAS À DESCONSIDERAÇÃO DA PERSONALIDADE JURÍDICA

⁴⁷ Bainbridge, S.M. (2001), p. 509.

⁴⁸ Bainbridge, S.M. (2001), p. 514.

⁴⁹ Posner, R.A. (2003)

Face à dificuldade de fazer operar, com segurança jurídica, a desconsideração da personalidade jurídica como forma de balizar a responsabilidade limitada, podem ser ponderados métodos alternativos de impacto de alocação do risco, forçando uma maior internalização pelas sociedades, nomeadamente, (i) o estabelecimento de mínimos de capitalização, (ii) a obrigatoriedade de contratação de seguros, (iii) a responsabilização dos órgãos de administração e (iv) um reforço da actividade regulatória⁵⁰. Como veremos, estas alternativas estão longe de serem eficientes.

O estabelecimento de requisitos de capital mínimo enfrenta o problema do cálculo do montante de capitalização adequada. Uma capitalização insuficiente não permite uma internalização perfeita. Por outro lado, uma sobrecapitalização é também ineficiente porque obriga à imobilização de meios excessivos que, dessa forma, não são alocados a actividades produtivas. Como vimos, no ordenamento português o legislador não tem preocupações quanto à capitalização das sociedades.

A obrigatoriedade de contratação de seguros que cobrissem todo o risco da actividade⁵¹ apresenta dois problemas básicos. Por um lado, acarreta o custo de pagamento dos respectivos prémios, que sendo pressionados em alta, poderiam estabelecer uma barreira à entrada no mercado. Por outro lado, uma cobertura integral incentivaria a tomada de decisões demasiado arriscadas já que, em caso de sinistro, os respectivos custos seriam suportados pela seguradora. Este ponto leva, potencialmente, a um ciclo vicioso, pois as seguradoras procurariam subir os prémios a pagar, a menos que conseguissem monitorizar a actividade. Assim, esta alternativa apresenta-se como pouco eficiente pois tende a fazer aumentar

⁵⁰ Easterbrook, F.H. & D.R. Fischel (1985), p. 114 e ss.

⁵¹ A contratação de seguros mínimos é uma prática comum e mesmo obrigatória em determinados ramos.

os custos de investimento de forma desproporcionada.

Um raciocínio económico leva a pensar que a responsabilização dos membros dos órgãos de administração⁵² levaria a um aumento dos custos com a sua contratação. Directamente, através da exigência de vencimentos mais elevados, ou indirectamente, obrigando à contratação de apólices *D&O*. Mais relevante será, todavia, o facto de membros da administração responsabilizáveis perante credores adoptarem uma atitude porventura demasiado cautelosa na condução dos negócios societários. Seria uma manifestação típica do efeito de dotação.

Finalmente, um reforço da actividade regulatória, se plenamente justificado em determinadas actividades de maior risco, dificilmente poderá ser extensível à generalidade dos ramos de actividade. Os custos que estariam subjacentes a tal opção excederiam, largamente, os benefícios que adviriam da mesma.

III.6 BUSCA DE UM CRITÉRIO UNIFICADOR PARA O RECURSO À DESCONSIDERAÇÃO DA PERSONALIDADE JURÍDICA

As sociedades comerciais de responsabilidade limitada conjugam duas características fundamentais ao comércio jurídico e à organização económica: a personalidade jurídica autónoma dos seus sócios e administradores e a responsabilidade limitada⁵³. A primeira estabelece que terá ser, em primeira linha, o património societário a responder pelas dívidas da actividade desenvolvida. A segunda é operacional da primeira, conferindo aos sócios respectivo escudo protector contra as pretensões dos terceiros.

De tudo o que acima ficou dito, parece-nos claro que a

⁵² Trata-se aqui da responsabilização directa face aos credores, não face à sociedade.

⁵³ Ferran, E. (2008), p. 14.

possibilidade de recurso à desconsideração da personalidade jurídica pode desempenhar um papel promotor de uma eficiente alocação de recursos entre sócios beneficiários directos de uma actividade económica e terceiros credores do veículo – a sociedade de responsabilidade limitada – que prossegue essa mesma actividade.

Na ausência de uma norma que regule o recurso à desconsideração, a mencionada promoção da eficiência está, porém, dependente do conhecimento das barreiras da responsabilidade limitada ou, por outras palavras, do estabelecimento de critérios objectivos que permitam (i) *ex ante*, aos agentes conduzir a sua actividade de forma mais ciente dos respectivos riscos e (ii) *ex post*, aos julgadores criarem um corpo decisório coerente.

David Millon propõe um critério de administração financeira responsável da vida societária que nos parece adequado ou, pelo menos, um avanço no estado da discussão da matéria⁵⁴. Sucintamente, o recurso à desconsideração apenas poderia ter lugar quando a sociedade não fosse administrada de uma maneira financeiramente responsável. Havendo uma administração financeira responsável, os prejuízos causados pela actividade empresarial seriam internalizados apenas na medida em que o património societário o permita, sendo o remanescente suportado pelos terceiros.

Uma administração financeira saudável é aquela em que os negócios são conduzidos de tal forma que é expectável que a sociedade possa honrar os seus compromissos contratados, bem como fazer face a riscos previsíveis.

Objectar-se-á que este critério poucos contributos poderá trazer no sentido de objectivar o recurso à desconsideração. Pensamos, porém, que o mesmo deverá ser objecto de maior

⁵⁴ Millon, D. (2006), p. 44 e ss. Estarão em causa, naturalmente, situações em se verifica um controlo da administração pelos sócios, ou pelo menos por parte deles. Como se referiu acima, em sociedades cuja detenção accionista não é detectável verifica-se *de facto* uma absoluta responsabilidade limitada.

ponderação. Começamos por fazer uma distinção particularmente útil nesta matéria: risco não se confunde com incerteza, pois o primeiro é avaliável e a segunda não.

Uma administração financeira saudável – e diga-se, tão pouco uma gestão irresponsável – não pode obstar a incertezas, mas conseguirá ponderar riscos e tomar as medidas adequadas à respectiva cobertura. Neste ponto, algumas medidas de *benchmarking* permitirão julgar a maior ou menor adequação do processo de tomada de riscos. Não se pretende, na verdade, que não sejam tomados riscos, sem os quais, aliás, não haveria progresso económico, mas tão só que os mesmos sejam ponderados e, naturalmente, objecto da respectiva cobertura adequada. Neste caso, ainda que em caso de quebra societária, os sócios devem ficar salvaguardados da mesma.

IV) CONCLUSÕES

De tudo o que acima ficou dito e em resultado do trabalho efectuado, em jeito de conclusão, julgamos que poder afirmar que:

1. O instituto da responsabilidade limitada promove a eficiência económica ao permitir captar poupanças junto de agentes dominados pela aversão ao risco.
2. O ordenamento reconhece às sociedades de responsabilidade limitada a possibilidade de externalizarem negativamente, fazendo recair sobre terceiros potenciais custos da sua actividade.
3. Esta externalização é socialmente consentida, pois é percebida pelos agentes como a contrapartida necessária ao desenvolvimento de actividades socialmente úteis que não poderiam ser prosseguidas sem recurso à responsabilidade limitada.
4. As alternativas à responsabilidade limitada não parecem adequadas a promover uma eficiência ao nível

permitted by limited liability. Empirical evidence shows the preference of agents for acting under the shelter of limited liability.

5. Limited liability can have graduation effects that will impact the level of propensity to invest, affecting resources in an efficient way. On the other hand, the absolutization of limited liability can also lead to situations of inefficiency.

6. It should be admitted that the recourse to disconsideration of the legal personality as a way to establish boundaries to limited liability, in a way that the efficiency of resource allocation is not prejudiced by the inefficiency resulting from its absolutization.

7. Reasons of legal security, but also of protection of economic expectations, require that the recourse to disconsideration occur in a predictable and not a case-by-case basis. At the moment, it is not possible to stabilize a doctrine around the recourse to the institution.

8. It was suggested that a criterion of financial responsibility be used as a guide for the possibility of recourse, or not, to disconsideration of the legal personality.

9. This criterion, named after its potential to power the recourse to *benchmarks*, should be adequate and, once refined, should constitute a *standard* to be taken into account by operators.



V) BIBLIOGRAFIA

Abreu, Jorge Manuel Coutinho de (2007), *Curso de Direito*

- Comercial – Vol. II – Das Sociedades*, Almedina
- Araújo, Fernando. (2006), *Introdução à Economia*, 3.^a Edição (reimpressão da edição de Fevereiro de 2005), Almedina
- Araújo, Fernando (2007), *Teoria Económica do Contrato*, Almedina
- Araújo, Fernando (2008), *Análise Económica do Direito: Programa e Guia de Estudo*, Almedina
- Bainbridge, Stephen M. (2001), “Abolishing Veil Piercing”, *Journal of Corporate Law*, 26
- Bouckaert, Boudewijn & Gerrit de Geest (orgs.) (2000), *Enciclopedia of Law and Economics*, 5 vols., Cheltenham, Edward Elgar (disponível on-line)
- Carney, William J. (2000), “Limited Liability”, in Bouckaert, B. & G. De Greest (orgs.) (2000), III
- Coelho, Fábio Ulhoa & Maria de Fátima Ribeiro (coords.) (2012), *Questões de Direito Societário em Portugal e no Brasil*, Almedina
- Cordeiro, António Menezes (2000), *O Levantamento da Personalidade Colectiva no Direito Civil e Comercial*, Almedina
- Cordeiro, António Menezes (2004), *Manual de Direito das Sociedades, –I Vol. – Das Sociedades em Geral*, Almedina
- Cordeiro, Pedro (2008), *A Desconsideração da Personalidade Jurídica das Sociedades Comerciais*, 3.^a Edição, Universidade Lusíada Editora
- Correia, A. Ferrer (1982), “A Autonomia Patrimonial como Pressuposto da Personalidade Jurídica”, in *Estudos Vários de Direito*, Coimbra, págs. 547 a 562.
- Easterbrook, Frank H. & Daniel R. Fischel (1985), “Limited Liability and the Corporation”, *The University of Chicago Law Review*, Vol. 52, n.º 1, 89-117
- Ferran, Eilís (2008), *Principles of Corporate Finance Law*, Oxford, Oxford University Press
- Frazão, Ana (2012), “Desconsideração da Personalidade

- Jurídica e Tutela de Credores” in Coelho, F.U. & M.deF. Ribeiro (coords.) (2012)
- Manne, Henry G. (1967), “Our Tow Corporation Systems: Law and Economics”, *Virginia Law Review*, 53
- Millon, David (2006), *Piercing the Corporate Veil, Financial Responsibility and the Limits of Limited Liability* (paper)
- Newman, Peter (org.) (1998), *The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law*, 3 vols., London, Macmillan
- Posner, Richard A. (2003), *Economic Analysis of Law*, 6.^a ed., New York, Aspen
- Ribeiro, Maria de Fátima (2009), *A Tutela dos Credores da Sociedade por Quotas e a “Desconsideração da Personalidade Jurídica”*, Almedina
- Ribeiro, Maria de Fátima (2012), “Desconsideração da Personalidade Jurídica e Tutela de Credores” in Coelho, F.U. & M.deF. Ribeiro (coords.) (2012)
- Romano, Roberta (1998), “Competition for State Corporate Law”, in Newman, P. (org.) (1998), I
- Woodward, Susan (1983), *The Economics of Limited Liability* (paper)