

Conheça os factores que devem ser ponderados numa negociação de quotas, evidenciando as suas implicações no valor das participações sociais a ceder. Adoptou-se a perspectiva de sócio cedente, residente em território português.

Negociação de quotas

Por Leonor Fernandes Ferreira

A avaliação de quotas deve ser levada a cabo por especialistas (avaliadores). O valor ou valores das partes sociais mencionados nos seus estudos (relatórios) constituem indicadores de orientação para uma eventual negociação posterior⁽¹⁾. Os trabalhos que antecedem uma cessão de quotas podem originar a elaboração de um documento genérico contendo informação útil para chegar ao acordo. Esse documento, denominado ‘protocolo’ ou ‘acordo de intenções’ (*memorandum of understanding*), é básico e prévio à negociação. Nele se elencam pontos relevantes a discutir e a obter acordo entre cedentes e cessionários. Corresponde a um princípio de compromisso entre as partes e contribui para que a negociação das quotas termine em acordo de cessão (*quotaholders agreement*), no qual se fixa o preço, as condições de pagamento e outras relativas à quota ou quotas negociadas.

Aos sócios cedentes, que estarão na posição de vendedores, interessará obviamente alcançar maior preço. Aos compradores interessará obter o menor preço. A negociação será influenciada por motivações das partes interessadas, por vezes distintas. Ponderam-se aspectos subjectivos e outros de difícil quantificação que, por isso, nem sempre transparecem nos relatórios de avaliação da empresa.

O propósito deste estudo é apresentar os factores que geralmente devem discutir-se numa negociação de quotas, evidenciando as respectivas implicações na perspectiva de um sócio cedente.

O trabalho divide-se em seis secções. Para além da introdução e da conclusão, o estudo compreende mais quatro partes. Na secção 2

discutem-se as possibilidades e implicações das opções dos sócios, quanto à forma, prazo e demais condições de pagamento numa cessão de quotas. Na secção 3 comentam-se as alterações aos direitos dos sócios, cedentes e cessionários, após uma cessão das quotas. Na secção 4 descreve-se abreviadamente o regime fiscal aplicável à cessão de quotas, considerando apenas a situação de um sócio cedente residente em território português. Na secção 5 analisam-se possíveis implicações de uma cessão de quotas nas relações entre sócios cedentes, cessionários e a própria sociedade, tais como a chamada de prestações suplementares, a existência de cláusulas restritivas ou impeditivas da transmissão das quotas, os contratos celebrados entre a sociedade e os sócios cedentes, a existência de dívidas dos sócios à sociedade ou de suprimentos. Espera-se que este estudo possa contribuir para que um sócio de uma sociedade por quotas residente em Portugal se sinta mais avisado e esclarecido, facilitando-se, assim, que se efective o acordo de cessão e uma eventual negociação de quotas seja bem sucedida.

Preço, prazo e outras condições de pagamento

O montante a receber pelos sócios que cedem quotas é função do preço acordado na negociação. As partes acordarão, entre o mais, sobre qual a modalidade, o local, a divisa e o momento, ou momentos, do pagamento.

A conveniência de um sócio em aumentar a respectiva liquidez pessoal poderá pesar na decisão e condicionar a fixação do preço de cessão: a urgência em concretizar a transacção da quota pode justificar a maior ou menor valorização da quota, consoante a



Leonor Fernandes Ferreira

- Secretária da Mesa da Assembleia Geral da CTOC
- Professora na Faculdade de Economia da Universidade Nova de Lisboa

urgência esteja no potencial comprador ou vendedor.

Quanto ao preço, a totalidade do valor de cessão poderá ser paga aos sócios vendedores de uma só vez, imediatamente após o acordo de cessão, ou pode ser diferida na totalidade. A entrega do preço ao cedente pode também ocorrer em prestações, constantes ou variáveis, casos em que haverá naturalmente lugar a compensação atentando no valor temporal do dinheiro.

O prazo de pagamento do preço é também um elemento a ponderar: à dilatação desse prazo associa-se um aumento de valor. Por um lado, um sócio cedente que receba o preço de cessão a pronto pagamento pode logo decidir poupá-lo ou investi-lo, obtendo alguma remuneração. Por outro lado, um euro disponível apenas em momento futuro contém incerteza e não poderá começar hoje já a render... Assim, o diferimento da entrega do preço aos vendedores pode originar juros, a incluir ou não no preço⁽²⁾.

É elemento de relevo decidir se o pagamento ocorre em numerário, moeda nacional ou outra divisa, ou em espécie. Em certos casos, a realização do valor da cessão de quotas poderá também passar por um aumento do capital nominal da empresa, com atribuição de quotas aos antigos sócios, a realizar pela sociedade compradora, eventualmente após aumentos de capital por incorporação de reservas.

Refere-se ainda a importância de ponderar se os compradores são residentes em território nacional e se efectuam a operação de compra através de empresa localizada no país da sede da sociedade cujas quotas são objecto de cessão.

O momento e demais condições de realização da quantia acordada na cessão mantêm-se, no entanto, incertos até à formalização da transacção.

Direitos dos sócios

A titularidade de uma quota numa sociedade em funcionamento confere ao seu titular os seguintes direitos:

- direito de voto;
- direito a participar nos órgãos de gestão da sociedade;

- direito aos lucros do exercício;
- direito de informação sobre a vida da sociedade;
- direito ao património, em caso de liquidação da sociedade.

Ao ceder - total ou parcialmente - uma quota, o valor absoluto e a percentagem de participação no capital social desse sócio altera-se e, conseqüentemente, também os direitos dos sócios são afectados por tal modificação. Justifica-se, portanto, que os aspectos relativos ao exercício dos direitos dos sócios cedentes sejam acautelados e que se analisem neste estudo.

Direito de voto - Todo o sócio tem direito a participar nas deliberações de sócios, sem prejuízo das restrições previstas na lei (CSC, art. 21.º, n.º1, alínea a)). Através do exercício do direito de voto, em assembleia geral, são tomadas decisões da maior importância na vida de uma sociedade, nomeadamente decisões de investimento e decisões de financiamento de médio e longo prazo.

Muitas vezes, os contratos de sociedade são omissos quanto ao modo de exercício do direito de voto. Vale em tais casos o que dispõe, supletivamente, o Código das Sociedades Comerciais (CSC), ou seja, conta-se um voto por cada cêntimo do valor nominal da quota (CSC, art. 250.º, n.º 1). Porém, é permitido que o contrato de sociedade atribua, como direito especial, dois votos por cada cêntimo de valor nominal da quota ou quotas de sócios que, no total, não correspondam a mais de 20 por cento do capital (CSC, art. 250.º, n.º 2).

Salvo disposição diversa da lei ou do contrato, as deliberações consideram-se tomadas se obtiverem a maioria dos votos emitidos, não se considerando como tal as abstenções (CSC, art. 250.º, n.º 3). No caso de uma sociedade cujo capital se encontre dividido em duas ou mais quotas desiguais, uma maioritária, a outra ou outras minoritárias podem constituir minorias de bloqueio, de modo que a aprovação de tais decisões dependa da unanimidade ou conluio na votação. A questão tem importância para os sócios que ficam e para os sócios que entram mas nunca para os que cedem totalmente as suas quotas. Se a cessão for par-

cial, pode pôr-se o problema de divisão (e unificação eventual) de quotas.

Há sócios que pretendem ceder a totalidade das suas quotas, precisamente porque desejam “abandonar as lides”. Outras vezes, os sócios cedentes manifestam vontade de manter algum poder de voto efectivo. Assim, recomenda-se, nesse caso, que os sócios cedentes mantenham uma participação no capital da sociedade que perfaça mais de um quarto dos votos correspondentes ao capital social, se a sociedade se mantiver na forma de sociedade por quotas. Isto, porque a maioria de três quartos dos votos é, nas sociedades por quotas, o mínimo exigido por lei - salvo se o contrato de sociedade exigir um número ainda mais elevado de votos - para aprovar decisões tais como a transformação da sociedade, a fusão e a cisão, impedindo-se, assim, que os novos sócios aprovelem sozinhos no futuro decisões desse teor, que os sócios cedentes não queiram ou não possam acompanhar (CSC, art. 265.º, n.º 1). Pense-se, por exemplo, num aumento do capital social por novas entradas, que os sócios não queiram no futuro acompanhar e que venham a ver a sua participação reduzida por essa via.

É permitido estipular no contrato de sociedade que este só pode ser alterado, no todo ou em parte, com o voto favorável de um determinado sócio, enquanto ele se mantiver na sociedade (CSC, art. 265.º, n.º 2).

Há, portanto, restrições e cautelas quanto à percentagem de capital social a ceder.

Direito a participar nos órgãos sociais - Os sócios têm direito a ser designados para os

órgãos sociais, nos termos da lei, sem prejuízo das restrições previstas na lei e no contrato social (CSC, art. 21.º, n.º 1, alínea d)).

Nomear a gerência em assembleia geral dá mais flexibilidade, mas incluir essa nomeação nas cláusulas do contrato da sociedade traz rigidez que em certas empresas pode revelar-se mais ou menos útil. Assim, é habitual o contrato da sociedade conter cláusula do tipo «a gerência da sociedade, dispensada de caução e com ou sem remuneração, conforme o que for deliberado em assembleia geral, compete a todos os sócios (ou compete a dado número deles, se assim se preferir), que desde já ficam nomeados gerentes.»

Por vezes, o novo sócio, principalmente quando se trata de um investidor estrangeiro com limitados conhecimentos do mercado e da cultura local, faz saber em antecipação que não pretende – pelo menos nos primeiros tempos – um *parceiro silencioso*. Nesse contexto, o sócio cedente – gerente actual da sociedade – tenderá certamente a manter-se na gerência da sociedade, embora passando a deter uma participação menor no capital da mesma. O interesse ou a necessidade de garantir que o sócio cedente não possa vir a ser destituído ou a renunciar à gerência é, por vezes, questão relevante. Anota-se que a gerência conferida em pacto social a todos os sócios não se entende conferida também a quem mais tarde adquira tal qualidade. E os direitos de ordem pessoal são intransmissíveis (CSC, art. 252.º).

Também é relevante saber se o sócio cedente deixa de ser sócio ou se passa a minoritário e qual será a natureza da respectiva ligação profissional à sociedade no futuro, ou seja, se vai manter as funções de gerente ou se passará a ter um estatuto de mero colaborador. Isto, naturalmente, no pressuposto de que quem tomar a quota ou quotas adquire o poder de impor aos sócios *não cedentes* tais alterações, nomeadamente alterações do pacto social.

Dada a modificação das posições sociais na empresa, o exercício do direito de estar representado nos seus órgãos sociais passa por explicitar as remunerações de gerência, incluindo regalias sociais tais como o direito à utilização de viatura. É conveniente cla-



rificar o que se considera remuneração do capital, isto é, como sócio, em relação com a participação social, e o que constitui remuneração do trabalho (como gerente)⁽³⁾. Sugere-se que se passe a escrito o contrato de trabalho de gerência. Manter uma remuneração de gerência, deixa em aberto a possibilidade de posterior reforma da Segurança Social. E se não ficar definido no contrato de gerência poderão perder-se direitos de reforma futuros, para os quais já houve contribuições ao longo de anos passados. Anota-se também a conveniência de, no contrato de gerência, se explicitarem as regalias sociais associadas à remuneração, de modo a acautelar as vantagens monetárias que antes da cessão de quotas os sócios cedentes obtêm, tais como despesas diversas relacionadas com habitação, viatura, telefones, gasolinas, electricidade e outras, bem como o estatuto de que eventualmente dispunham, tais como o direito a ocupar determinados espaços na empresa, utilização de secretária pessoal, motorista e outras concessões.

Enfim, no decorrer das negociações cabe por vezes formular, em conjunto com a proposta de compra, o *pacote de benefícios atribuíveis os sócios cedentes*.

Direito aos lucros do exercício - Todo o sócio tem direito a quinhão nos lucros (CSC, art. 21.º, n.º 1, a)). Na falta de preceito especial ou convenção em contrário, os sócios participam nos lucros e nas perdas da sociedade segundo a proporção dos valores nominais das respectivas participações no capital (CSC, art. 22.º, n.º 1).

É comum encontrar em contratos de sociedade cláusulas com o seguinte teor: «os lucros líquidos apurados em cada exercício, depois de retirada a percentagem para reserva legal, terão a aplicação que a assembleia geral deliberar.»

A prática de uma sociedade pode ter sido no passado a de não proceder à atribuição de lucros aos sócios, o que é legalmente possível, mas com obediência ao disposto no artigo 217.º do CSC. Porém, perante uma cessão de quotas, a política de distribuição de resultados da empresa poderá vir a ser no futuro diversa, sem que essa seja a vontade

dos sócios cedentes. Supondo que a sociedade possa vir a tornar-se parte de um grupo económico e que os seus sócios cedentes continuem na sociedade, embora com participação mais reduzida, eles poderão deixar de ter a possibilidade de impedir ou aprovar uma distribuição de lucros, a não ser que mantenham a titularidade de mais de 25 por cento do capital votante. Eis, pois, o que resulta da regra legal segundo a qual, salvo diferente cláusula contratual ou deliberação tomada por maioria de três quartos dos votos correspondentes ao capital social em assembleia geral para o efeito convocada, não pode deixar de ser distribuído aos sócios metade do lucro do exercício que nos termos do CSC seja distribuível⁽⁴⁾ (CSC, art. 217.º, n.º 1).

Direito de informação sobre a vida da sociedade - Todos os sócios têm direito a obter informações sobre a vida da sociedade, sem prejuízo das restrições previstas na lei (CSC, art. 21.º, n.º1, alínea b)). E os gerentes devem prestar a qualquer sócio que o requeira informação verdadeira, completa e elucidativa sobre a gestão da sociedade, e bem assim facultar-lhe na sede social a consulta da respectiva escrituração, livros e documentos. A informação será dada por escrito, se assim for solicitado (CSC, art. 214.º, n.º 1). Após uma cessão parcial de quotas, as condições de exercício do direito à informação do sócio cedente, em teoria, não se modificam. Porém, na prática, admite-se que a um sócio cedente, especialmente se vier a abandonar as funções de gerente da sociedade, escape muita informação, já que deixa de acompanhar diariamente o evoluir da actividade da empresa. Por outro lado, certas informações relacionadas com a eventual estratégia empresarial do grupo de empresas comprador, podem legitimamente não ser facultadas aos sócios cedentes.

Todos os sócios têm direito a obter informações sobre a vida da sociedade, sem prejuízo das restrições previstas na lei (CSC, art. 21.º, n.º1, alínea b)). E os gerentes devem prestar a qualquer sócio que o requeira informação verdadeira, completa e elucidativa sobre a gestão da sociedade

Direito ao património, em caso de liquidação da sociedade - Todo o sócio tem direito ao património em caso de liquidação, nos termos da lei e do contrato de sociedade (CSC, art. 21.º, n.º1, alínea c)). O exercício desse direito depende da existência de valores para partilhar, após realização dos activos e pagamento dos passivos. Esse direito, em consequência de uma cessão parcial de quotas, sofre a modificação que decorre da variação na proporção da percentagem de capital detido.

Aspectos fiscais

A fiscalidade é um elemento essencial a ponderar numa cessão de quotas, pois os impostos amputam os valores a obter pelas pessoas que cedem as quotas, quer sejam ou não residentes em território nacional. O regime fiscal da transmissão de quotas em Portugal tem sofrido sucessivas modificações. A análise que se apresenta neste artigo supõe que a cessão se realize em 2006 e apenas trata das situações mais frequentes de cessão, supondo que o sócio cedente é pessoa residente em território português. Em Portugal, os ganhos (mais-valias) realizados na venda de quotas por pessoas singulares, residentes em território nacional, estão sujeitos a IRS e são incluídos na categoria G daquele imposto (CIRS, art. 1.º; n.º 1, art. 9.º, a); art. 10.º, n.º 1, alínea b)). Mas essa tributação não é das mais pesadas: aplica-se a taxa especial de 10 por cento, após deduzidas as menos-valias e as despesas de alienação que tiverem sido realizadas com a transmissão onerosa de outras partes sociais (CIRS, art. 72.º, n.º 4). Existe, porém, a opção de englobamento, que o sujeito passivo usualmente não exerce, uma vez que só muito esporadicamente terá uma taxa marginal de IRS inferior a 10 por cento. Acontece que, fiscalmente, a venda de quotas de uma sociedade será - em determinadas circunstâncias - uma operação favorável em que as mais-valias nela realizadas não serão tributadas, ou seja, não pagarão IRS na cessão. É justamente o caso quando as quotas a ceder tenham sido adquiridas antes da entrada em vigor do CIRS, isto é, anteriormente a 1 de Janeiro de 1989. É que essas

mais-valias não estavam sujeitas ao imposto de mais-valias em vigor antes da Reforma Fiscal de 1989 e não ficaram também sujeitas a IRS após essa reforma (Decreto-Lei n.º 442-A/88, de 30 de Novembro, que aprovou o Código do IRS, art. 5.º, n.º 1).

Também as mais-valias derivadas da alienação de quotas auferidas por pessoas colectivas beneficiam de exclusão de imposto (IRC) quando essas quotas alienadas tiverem sido adquiridas até 31 de Dezembro de 1988 (Decreto-Lei n.º 442-B/88, de 30 de Novembro, que aprovou o Código do IRS, art. 18.º-A). É que os ganhos obtidos na transmissão onerosa de quotas não estavam sujeitos ao imposto de mais-valias. Já quando as quotas alienadas tiverem sido adquiridas após aquela data, as mais-valias obtidas, calculadas com a correcção monetária legal, por entidades residentes sujeitas a IRC são elementos do lucro tributável dessas entidades no ano da realização (Código do IRC, artigos 43.º e 44.º).

Em caso de cessão de quotas com pagamento diferido do preço da cessão, havendo juros, surgirá incidência em IRS ou IRC em Portugal, consoante os sócios cedentes sejam pessoas singulares ou colectivas. Refere-se ainda a importância de ponderar se os compradores efectuam a operação de compra através de empresa localizada no país da sede da sociedade cujas quotas são objecto de cessão.

Outras questões

Para além das questões analisadas nas secções anteriores, outras podem relevar-se importantes numa negociação de quotas. Julga-se conveniente salientar ainda o seguinte:

- chamada de prestações suplementares;
- cláusulas restritivas ou impeditivas da transmissão das quotas;
- alterações ao contrato de sociedade;
- número de interessados e sua vontade de comprar ou vender;
- intensidade da vontade de comprar ou vender;
- estrutura do capital social após a cessão;
- contratos celebrados entre a sociedade e os sócios cedentes;

- dívidas dos sócios à sociedade e vice-versa; contingências fiscais.

Prestações suplementares - Ao ceder quotas, modificam-se também as obrigações dos sócios para com a sociedade. Entre essas obrigações, cabe referir a da chamada de prestações suplementares de capital. Trata-se de uma forma de financiamento exclusiva das sociedades por quotas, que tem sempre dinheiro por objecto e que o contrato de sociedade tem expressamente de autorizar⁽⁵⁾. Se o contrato de sociedade assim o permitir, podem os sócios deliberar que lhes sejam exigidas prestações suplementares. A menção no pacto social ao montante global das prestações suplementares que podem exigir-se aos sócios é essencial sendo facultativas a indicação dos sócios que ficam obrigados a tal prestação, e os montantes a contribuir por cada um (CSC, art. 210.^o).

Cláusulas restritivas ou impeditivas da transmissão das quotas - A inexistência no contrato social de cláusulas impeditivas ou restritivas à venda das quotas favorece a venda e a valorização das quotas a quem as deseje vender. Com efeito, com frequência o pacto social limita-se a indicar cláusulas do tipo «as cessões de quotas, totais ou parciais, só serão permitidas com o consentimento da sociedade» ou ainda, «consentida uma cessão, a sociedade terá preferência e, se não usar deste direito, poderão os sócios preferir, correspondendo o preço da cessão ao capital próprio constante do balanço aprovado, relativo ao exercício imediatamente anterior à cessão.»

No futuro mais longínquo, a percentagem de participação na sociedade pelos sócios cedentes pode reduzir-se. Por exemplo, se a sociedade por quotas vier a ser transformada em sociedade anónima, fazendo aumentos de capital sucessivos que os sócios minoritários não venham, por não querer ou não poder, a acompanhar.

Alterações ao contrato de sociedade - Numa cedência de quotas há necessidade de escritura pública e alteração do contrato de sociedade, pois o montante de cada quota de capital (CSC, art. 199.^o, a) e a identificação do respectivo titular são elementos de menção obrigatória naquele documento,

bem como o montante das entradas efectuadas por cada sócio no contrato e o montante das entradas diferidas (CSC, art. 199.^o).⁽⁶⁾ Será então ocasião para introduzir outras modificações no pacto social, algumas em resultado do que vier a combinar-se na negociação. Sugere-se cuidado na redacção e modificação de eventuais cláusulas, por exemplo, respeitantes à nomeação dos gerentes, se a nomeação do antigo sócio figura no pacto e não só em acta de assembleia geral, pelas razões que se indicaram atrás. Anota-se, no entanto, que se anuncia para breve a dispensa de escritura pública nestes casos.

Número de interessados e sua vontade de comprar ou vender - A motivação do comprador para entrar na sociedade é um factor de peso e força negocial. Quando o eventual comprador das quotas insere a aquisição em estratégia envolvente mais ampla, por hipótese de entrada ou reforço da respectiva posição e caso não disponha de alternativa para a sua implantação em Portugal, os sócios cedentes ficam em posição de maior força negocial.

O aparecimento de um maior número de interessados em comprar as quotas da sociedade é outro aspecto favorável aos sócios cedentes, pois possibilita que optem por vender a quem ofereça melhores condições. Pelo contrário, a conveniência de um sócio cedente em aumentar a respectiva liquidez pessoal poderá pesar na decisão e condicionar o montante fixado para a transacção. A urgência em concretizar a transacção das



quotas, como já se disse, pode condicionar a fixação do preço de cessão: uma maior urgência em vender justificará uma menor valorização da quota.

Estrutura do capital social após a cessão - O preço que vier a fixar-se para a transacção de participações sociais dependerá, ainda, do que vier a ser vendido e das condições de concretização da transacção, nomeadamente quanto a tratar-se de uma participação maioritária ou minoritária no capital da sociedade, quanto à existência ou não de direitos de exclusividade na exploração, e no respeitante a relações contratuais entre a sociedade e os sócios.

Com a cessão de quotas alterar-se-á a composição do capital, e até o grau de dispersão que decorre das percentagens de participação no capital da sociedade. Neste ponto reside o chamado *prémio de controlo* que justifica que o valor de duas quotas não seja directamente proporcional à percentagem de capital que representam. Supondo que o capital de uma dada sociedade por quotas se decompõe em duas quotas, uma maioritária, representando 75 por cento do capital, e a outra minoritária, correspondente aos 25 por cento de capital restante, a cedência de uma minoria de, por exemplo, 25 por cento, pode fazer-se à custa da divisão da quota maioritária ou simplesmente cedendo a quota minoritária, com efeitos diferentes no jogo de direitos dos sócios da sociedade. Outras vezes, torna-se necessário reunir várias pequenas quotas de modo a conseguir uma minoria (de bloqueio) com interesse para a venda.

Quando um sócio for titular de mais de uma quota, há que decidir qual ou quais as quotas a ceder, aspecto que para o comprador pode revestir-se de menor importância mas que para o vendedor assume relevância primordial por vários motivos. A título ilustrativo, indica-se que a tributação da mais-valia realizada será diferente consoante a data em que o sócio cessionário tenha adquirido a quota seja anterior ou posterior a 31 de Dezembro de 1998, conforme foi anteriormente analisado.

Existência de dívidas dos sócios à sociedade e vice-versa - Existem, com frequência, dívi-

das entre os sócios e a empresa: dos sócios à empresa ou o inverso. A título de exemplo, referem-se os suprimentos e eventuais despesas pagas pela sociedade por conta dos sócios ou de valores cedidos por estas à sociedade e por pagar. Estas verbas serão de deduzir ao preço de cessão ou, a manterem-se na sociedade, assumem a qualificação que lhes competir após a cessão de quotas havida.

Contratos celebrados entre a sociedade e os sócios cedentes - Um outro aspecto que pode ser essencial prende-se com a existência de contratos de exclusividade celebrados entre a sociedade e os sócios cedentes. Em sociedades de cariz familiar, embora de responsabilidade limitada, é comum a não separação de relações entre sócios e sociedade. A título de exemplo, cita-se o de uma empresa dedicada à indústria extractiva, explorando uma pedreira que é pertença dos sócios cedentes, os quais auferem rendas (matagens) da sociedade que explora a pedreira. Nesse caso, haveria que analisar a legalidade da estipulação que viesse a manter, após uma cessão de quotas, o arrendamento entre a sociedade e os sócios cedentes. Uma eventual impossibilidade legal de ceder a posição contratual no arrendamento da pedreira a outra entidade e ainda o facto de não ser permitido explorar outras pedreiras na região seriam pontos a relevar na valorização das quotas.

Contingências fiscais - Há ainda contingências fiscais que devem ficar acauteladas tais como coimas, multas, omissões de liquidação de impostos, posteriores correcções à matéria colectável declarada e quaisquer outras que possam aparecer após a cessão, respeitantes a períodos anteriores a esta operação.

É na negociação que todos estes pontos devem ser discutidos entre os sócios cedentes e os novos sócios. Outros aspectos que não se analisaram neste estudo, por vezes com interesse na negociação de quotas, são os direitos de preferência de outros sócios e da sociedade, a existência de dívidas avalizadas pelos sócios cedentes que delas se pretenderão desonerar, as

responsabilidades dos gerentes por dívidas passadas que os acompanham mesmo depois de saírem da gerência e as obrigações de não-concorrência futura.

Conclusão

O propósito deste artigo foi apresentar os factores que devem ponderar-se numa negociação de quotas, evidenciando as suas implicações no valor das participações sociais a ceder. Adoptou-se a perspectiva de sócio cedente, residente em território português.

O 'acordo de intenções' (*memorandum of understanding*), quando existe (e deverá existir), representa um princípio de compromisso entre vendedor e comprador que geralmente contribui para que a negociação das quotas termine num *acordo de cessão* (*quotaholders agreement*). Neste fixar-se-á, por mútuo acordo das partes, o preço, denominado *valor da cessão*.

Uma possibilidade será o comprador (ou, por vezes, o sócio vendedor) iniciar o processo de negociação solicitando o proponente do negócio ao outro que apresente - por escrito - uma proposta de preço razoável. Essa proposta será o ponto de partida na negociação e servirá de base para as discussões posteriores, até à fixação do preço final da cessão. Porém, se a proposta é reduzida (ou muito elevada, se for o vendedor ou vendedores a proporem) a negociação fica dificultada. Os sócios cedentes tentarão defender os seus pontos de vista, com base em valores que o relatório de avaliação aponte, complementando os argumentos com o seu conhecimento do negócio e da empresa e ainda atentando em aspectos não quantificados, como os que se expuseram neste artigo.

O preço de cessão que vier a ser acordado aproximar-se-á mais ora do valor mínimo ora do valor máximo de avaliação, em função do modo como durante a negociação forem sendo discutidos os vários pontos em agenda. Esses pontos incluem: 1) o prazo e demais condições de pagamento; 2) os direitos dos sócios após a cessão das quotas, designadamente o direito de voto, o

direito a participar nos órgãos de gestão da sociedade, o direito aos lucros do exercício, o direito ao património, em caso de liquidação da sociedade e o direito de informação sobre a vida da sociedade; 3) o regime fiscal aplicável à cessão de quotas, considerando no pressuposto deste estudo que o sócio cedente é residente em território português; 4) outras questões arroladas neste estudo, tais como a chamada de prestações suplementares, a existência de cláusulas restritivas ou impeditivas da transmissão das quotas, os contratos celebrados entre a sociedade e os sócios cedentes, a existência de dívidas dos sócios ou de suprimentos e contingências fiscais.

Decorre, da análise efectuada, ser indispensável atentar no enquadramento legal vigente, que tem implicações no processo de negociação. O que se expôs permite concluir sobre o alcance e a importância de um acordo de cessão e dos factores que o influenciam. O estudo poderá ter utilidade para as partes envolvidas numa negociação de quotas, que estando mais esclarecidos, caminharão porventura com mais facilidade para o acordo de cessão. ★

(Texto recebido pela CTOC em Março de 2006)

(1) Na avaliação de partes sociais de uma empresa adoptam-se um ou mais modelos de avaliação. O resultado da estimação do valor de uma empresa, ou das suas partes sociais, depende do modelo ou modelos a aplicar. Assim, pode apresentar-se sob múltiplas formas: um valor ou um intervalo de valores (ou até uma distribuição de valores com diferentes probabilidades de ocorrência). Na avaliação de empresas é indispensável atentar no enquadramento legal vigente, factor que pode ter implicações em todas as fases do processo.

(2) A decisão de incluir ou não incluir os juros no preço tem diferentes consequências fiscais. Veja-se, a propósito do regime fiscal da cessão de quotas, o que se indica na secção 4.

(3) Há ainda que ter em atenção a alteração sofrida a este respeito pelo CIRC, no tocante às remunerações de sócios tratadas como "aplicações de resultados" e, logo, como "variações patrimoniais negativas" (IRC, art. 24.º, c)).

(4) O conceito de lucro distribuível encontra-se definido no Código das Sociedades Comerciais (CSC, artigos 32.º e 33.º).

(5) Pode entender-se que, nas sociedades anónimas, as *prestações acessórias* de capital cumprem função parcialmente comparável à de *prestações suplementares* nas sociedades por quotas.

(6) Deixará de ser assim se a sociedade vier a adoptar forma de sociedade anónima, caso em que passará apenas a constar da escritura o valor nominal do capital e o número de acções (CSC, art. 272.º, a)).